

Ngành F&B

Biên LN gộp tiếp tục cải thiện q/q trong 3Q23F

Không đánh giá

Điểm sáng là ngành mía đường

Tốc độ tăng trưởng tổng doanh thu ngành đường trong 2Q23 là 29.1% n/n so với 41.2% n/n trong 1Q23. Trong khi đó, tốc độ tăng trưởng LN ròng tăng nhanh lên mức 64.0% n/n trong 2Q23 từ mức 31.1% n/n trong 1Q23. Giá đường trong nước trung bình đạt 19,200 đồng/kg trong 2Q23, tăng 9.7% n/n do giá đường thế giới tăng và chính thức áp dụng gần 48% mức thuế chống lãg tránh thuế với đường nhập khẩu từ một số nước châu Á kể từ 3Q22. Trong 2Q23, công ty mía đường niêm yết lớn nhất là SBT ghi nhận DT tăng trưởng 23.5% n/n. Bên cạnh đó, QNS cũng cho thấy mức tăng trưởng doanh thu 43.1% n/n nhờ mảng đường có tốc độ tăng trưởng ấn tượng 164% n/n, đạt 2.2 nghìn tỷ đồng. Tổng mức tiêu thụ đường của QNS tăng mạnh lên 120,000 tấn (+126% n/n) trong 2Q23.

Sản lượng sụt giảm ở ngành sữa và bia

Công ty đầu ngành sữa, VNM vừa công bố doanh thu đi ngang với chỉ 15.2 nghìn tỷ đồng (+1,8% n/n) trong 2Q23. AC Nielsen ước tính ngành sữa Việt Nam sẽ đạt mức tăng trưởng về giá trị 2% n/n trong 5M23 nhưng thực tế chỉ đạt 1% trong 2Q23, chủ yếu là do giá bán trung bình tăng. SAB đứng đầu các công ty bia, công bố doanh thu âm đậm chỉ 8.3 nghìn tỷ đồng (-7.7% n/n, +33.8% q/q) do sản lượng sụt giảm và nhiều giao dịch thương mại hơn, bất chấp tác động thuận lợi của việc tăng giá. Theo công ty có thị phần lớn nhất là Heineken Việt Nam, doanh thu thuần của họ giảm khoảng 25% trong 2Q23, sản lượng giảm ở mức tương tự. Theo quan điểm của chúng tôi, doanh thu của ngành giảm là do sản lượng tiêu thụ thấp hơn do suy thoái kinh tế.

Biên LN gộp kỳ vọng tiếp tục cải thiện q/q trong 3Q23F

Thu nhập của người tiêu dùng Việt Nam vẫn bị ảnh hưởng tiêu cực do suy thoái kinh tế. Tuy nhiên, các chính sách hỗ trợ kinh tế đang được kỳ vọng sẽ kích thích tiêu dùng nội địa và tăng trưởng kinh tế trong ngắn hạn. NHNN đã thực hiện 04 đợt cắt giảm lãi suất, chính phủ đẩy mạnh đầu tư công, giảm 2% thuế GTGT đối với lĩnh vực F&B, tăng mức lương cơ bản. Do đó, chúng tôi kỳ vọng mức tiêu thụ sản phẩm F&B có thể cải thiện nhẹ trong 3Q23. Bên cạnh đó, chúng tôi kỳ vọng biên LN gộp của các công ty sữa niêm yết sẽ liên tục cải thiện hơn q/q trong 3Q23F do giá nguyên liệu hạ nhiệt. Đối với ngành mía đường, chúng tôi cho rằng biên LN gộp sẽ tiếp tục cải thiện n/n do sản lượng và giá bán đường tốt hơn.

Bảng 1. Tổng lợi nhuận của 3 công ty sữa

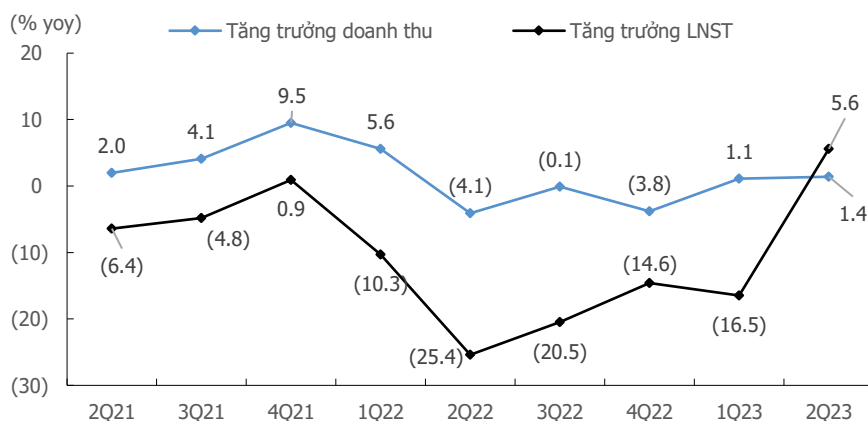
(Tỷ đồng, %)

	2Q22	1Q23	2Q23	N/N	Q/Q
Doanh thu	17,465	16,370	16,154	1.4	9.2
LN ròng	2,399	2,187	2,306	5.6	17.1

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Dựa trên dữ liệu của chúng tôi, tổng doanh thu của 3 công ty sữa niêm yết đi ngang n/n trong 2Q23, tổng doanh thu tăng nhẹ 1.4% n/n trong 2Q23 so với tốc độ tăng trưởng 1.1% n/n trong 1Q23. Tuy nhiên, tăng trưởng LN quay đầu từ mức -16.5% n/n trong 1Q23 về mức 1.4% n/n trong 2Q23 nhờ giá cả đầu vào giảm và các công ty tiết kiệm chi phí.

Biểu đồ 1. Lợi nhuận của các công ty sữa bắt đầu phục hồi trong 2Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

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

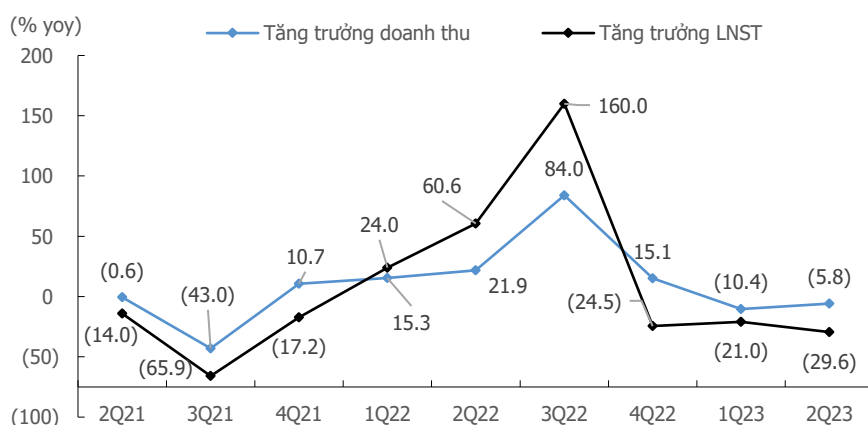
(Tỷ đồng, %)

	2Q22	1Q23	2Q23	N/N	Q/Q
Doanh thu	13,551	9,148	12,930	(5.8)	41.3
LN ròng	2,127	1,057	1,498	(29.6)	41.7

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Tăng trưởng tổng doanh thu và LN của 14 công ty bia niêm yết đã giảm tốc trong 2Q23. Tổng doanh thu 2Q23 giảm 5.8% n/n do sức mua yếu, việc thực thi Nghị định 100 được thắt chặt hơn và mức nền cao của 2Q22. So với 1Q23, doanh thu tăng trưởng mạnh q/q do hiệu ứng mùa vụ. Trong khi đó, tăng trưởng LN ròng giảm tốc 29.6% n/n so với mức giảm 21% n/n trong 1Q23.

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



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Bảng 3. Lợi nhuận gộp của 4 công ty sản xuất đường

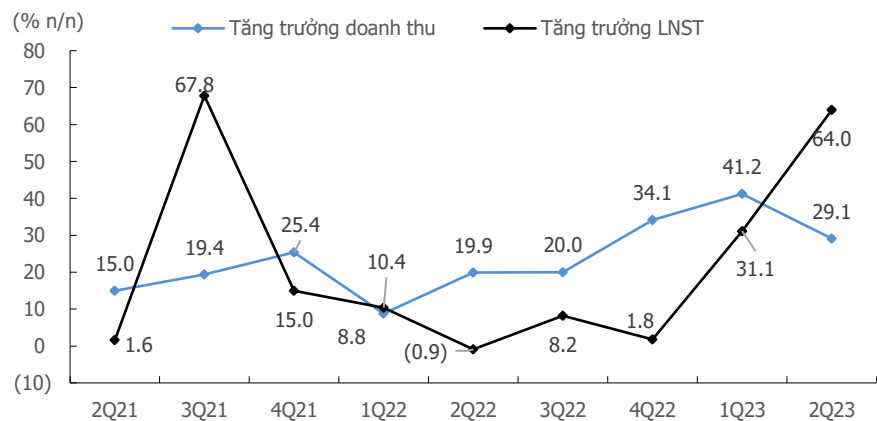
(Tỷ đồng, %)

	2Q22	1Q23	2Q23	N/N	Q/Q
Doanh thu	8,741	8,810	11,223	29.1	29.6
LN ròng	624	595	1,018	64.0	74.9

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Tăng trưởng của tổng doanh thu và LN ròng của 4 công ty đường niêm yết trên 3 sàn giảm tốc trong 2Q23. Tốc độ tăng trưởng tổng doanh thu trong 2Q23 là 29.1% n/n so với mức 41.2% n/n trong 1Q23. Trong khi đó, tốc độ tăng trưởng LN ròng tăng tốc lên 64.0% n/n trong 2Q23 từ mức tăng trưởng chỉ 31.1% n/n trong 1Q23. Với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận nhanh hơn, cho thấy những động lực khác thúc đẩy tăng trưởng LN ròng.

Biểu đồ 3. Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của các công ty đường trong 2Q23

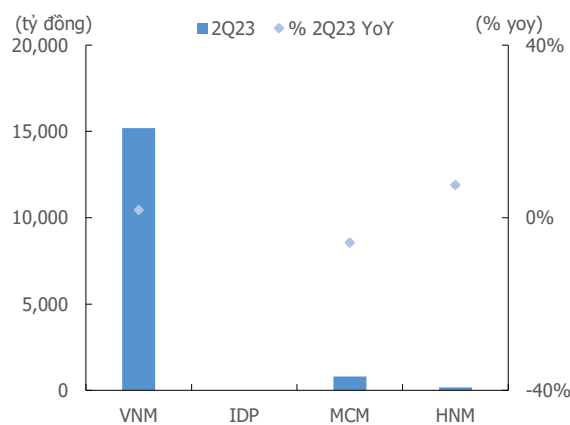


Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Sụt giảm sản lượng ở ngành sữa và bia

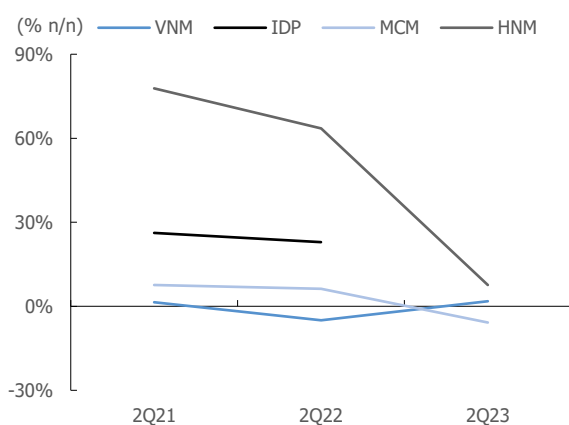
Phân tích mức tăng trưởng doanh thu ngành sữa theo từng công ty, 2 trong số 3 công ty sữa có mức tăng trưởng dương, trong đó VNM, với vị thế công ty đầu ngành, doanh thu đi ngang và đạt 15.2 nghìn tỷ đồng (+1.8% n/n) trong 2Q23. HNM có KQKD tốt với tốc độ tăng trưởng DT là 7.6% n/n. Trong khi đó, MCM lại cho thấy mức tăng trưởng âm 5.8% n/n. Theo như AC Nielsen đã ước tính mức tăng trưởng giá trị của ngành sữa tại Việt Nam chỉ ở mức 2% n/n trong 5T23 tuy nhiên chỉ đạt 1% trong riêng 2Q23, tăng trưởng chủ yếu do giá bán bình quân (ASP) tăng.

Biểu đồ 4. Doanh thu VNM đi ngang trong 2Q23



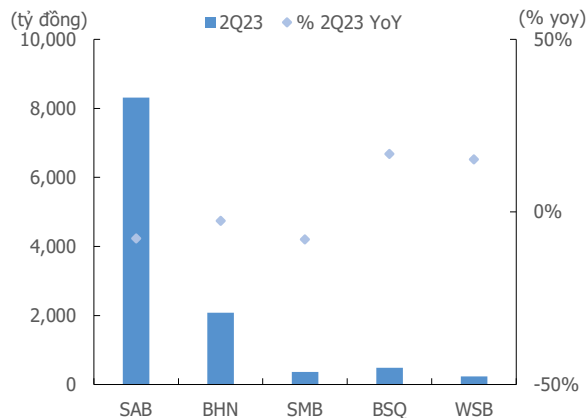
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 5. MCM đi ngược xu hướng ngành trong 2Q23



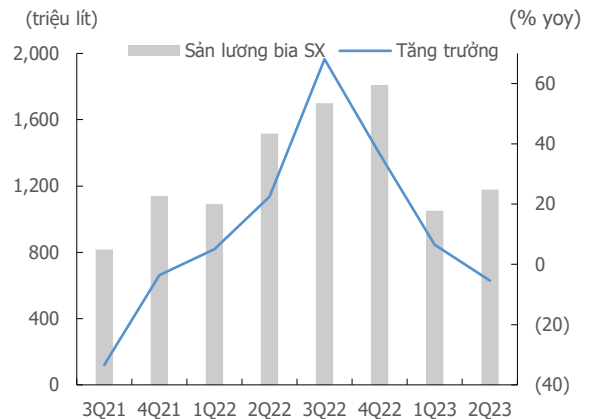
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 6. Tăng trưởng DT của BSQ và WSB vượt xa ngành bia trong 2Q23



Nguồn: GSO, KIS VN

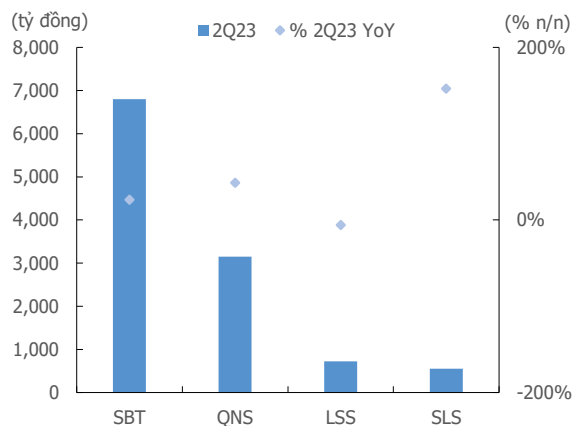
Biểu đồ 7. Sản lượng sản xuất bia giảm n/n



Nguồn: GSO, KIS VN

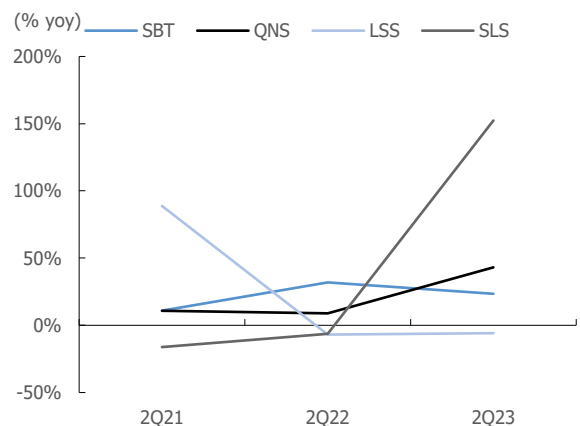
SAB, công ty đứng đầu trong ngành, công bố DT âm ảm đạm với 8.3 nghìn tỷ đồng (-7.7% n/n, +33.8% q/q) mặc dù đã tác động thuận lợi của việc tăng giá, sự sụt giảm chủ yếu do sản lượng thấp hơn. Theo Tổng cục Thống kê, sản lượng sản xuất bia của Việt Nam trong 2Q23 giảm 5.4% n/n xuống 1,177 triệu lít nhưng tăng nhẹ q/q. Theo công ty có thị phần lớn nhất là Heineken Việt Nam, doanh thu thuần của họ giảm khoảng 25%, do sản lượng giảm ở mức tương đương trong 2Q23. Theo quan điểm của chúng tôi, doanh thu của ngành giảm vì sản lượng sụt giảm đáng kể do suy thoái kinh tế.

Biểu đồ 8. Tăng trưởng DT của SLS vượt xa ngành mía đường 2Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

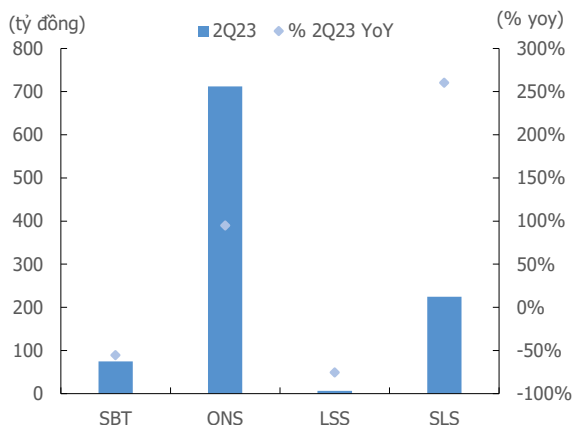
Biểu đồ 9. LSS là một ngoại lệ trong 2Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

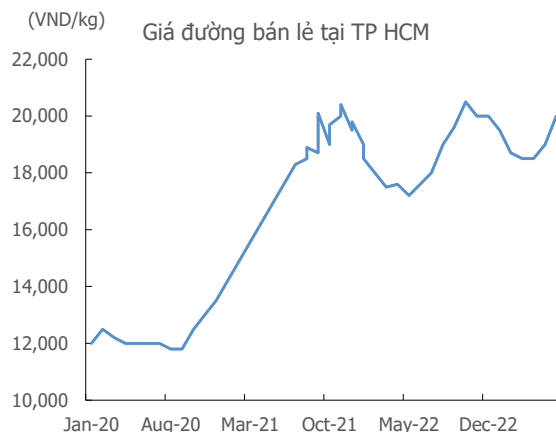
Giá đường trong nước trung bình đạt 19,200 đồng/kg, tăng 9.7% n/n nhờ giá đường thế giới tăng cao và sau khi chính thức áp dụng gần 48% mức thuế chống lãnh tránh thuế với đường nhập khẩu từ một số nước ĐNÁ từ 3Q22. Trong 2Q23, công ty đường niêm yết lớn nhất, SBT đạt tăng trưởng doanh thu 23.5% n/n. Bên cạnh đó, QNS cũng ghi nhận doanh thu tăng trưởng 43.1% n/n nhờ mảng đường có mức tăng trưởng ấn tượng 164% n/n, đạt 2.2 nghìn tỷ đồng. Tổng lượng đường tiêu thụ của QNS tăng mạnh lên 120,000 tấn (+126% n/n) trong 2Q23.

Biểu đồ 10. QNS dẫn đầu tăng trưởng lãi ròng ngành đường 2Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 11. Giá đường bán lẻ cao hơn trong 2Q23

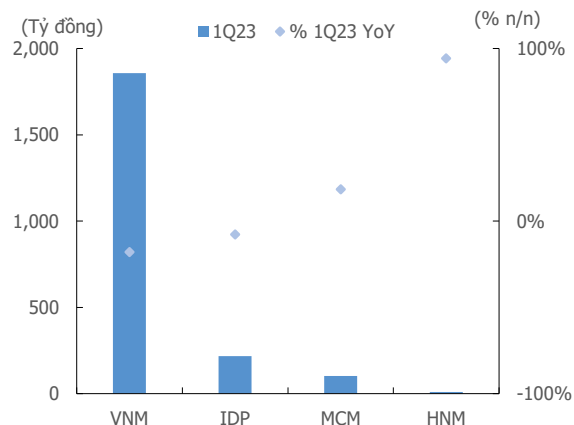


Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biên LN gộp biến động trong 2Q23

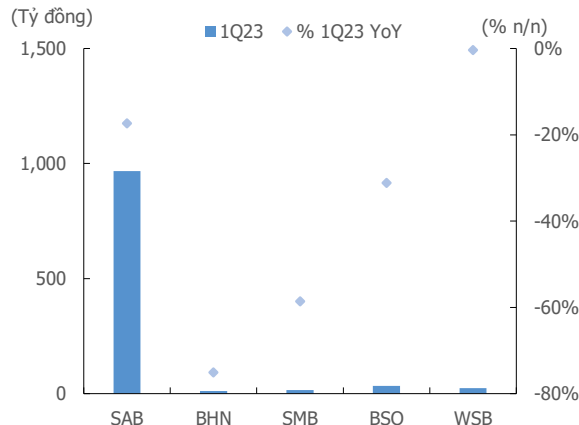
Giá nguyên liệu đầu vào hạ nhiệt và sản lượng giảm đáng kể là những yếu tố ảnh hưởng đến biên LN gộp của các công ty F&B trong 2Q23. Biên LN gộp của ngành sữa đi ngang n/n trong 2Q23, nhưng đã cải thiện hơn so với 1Q23, biên LN gộp của VNM cũng đi ngang n/n ở mức 40.8% trong 2Q23 mặc dù cho sản lượng giảm, nhưng vẫn tăng trưởng 1.7% q/q nhờ VNM đã có thể được hưởng lợi từ giá bột sữa nguyên liệu thấp, giá đã giảm mạnh hơn 35% từ mức đỉnh trong nửa cuối năm 2022. Biên LN gộp của SAB giảm 0.9%p q/q và 4.4%p n/n xuống 29.9% do sản lượng bán ra thấp đáng kể mặc dù giá nhôm/đại mạch giảm gần 30% so với mức đỉnh. Đối với ngành đường, biên LN gộp của SBT cải thiện 2.4%p n/n do giá bán đường tăng. Trong khi đó, biên LN gộp mảng đường của QNS đã tăng 12.1%p n/n lên mức 25.0% trong 2Q23.

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



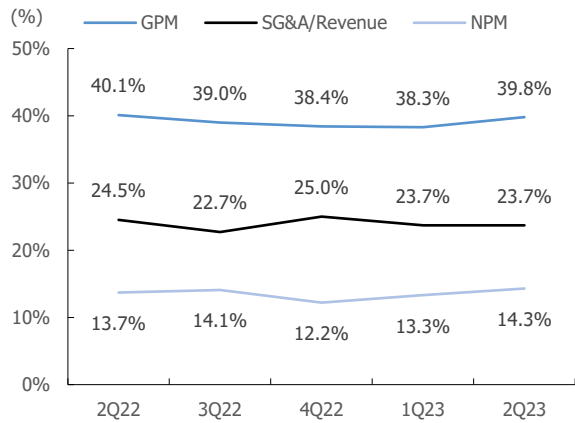
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

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



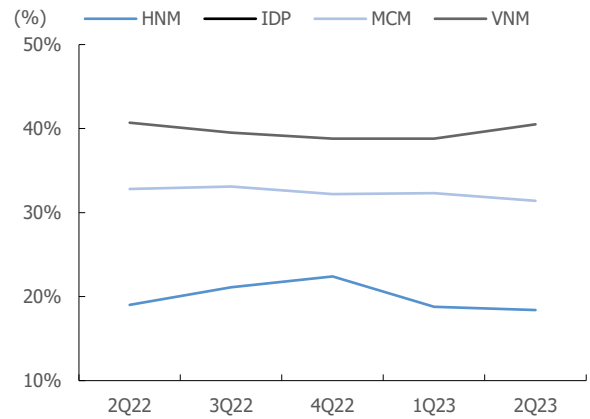
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 14. Biên LN ròng ngành sữa cải thiện q/q trong 2Q23



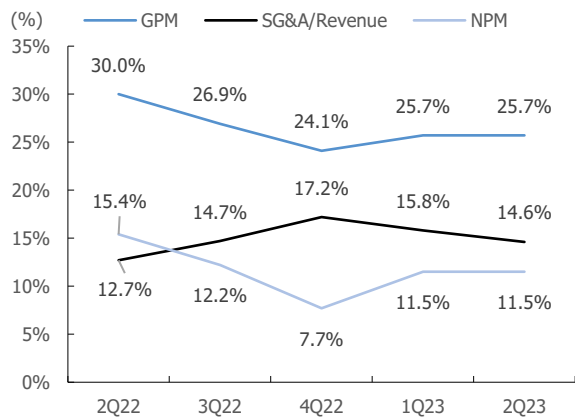
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

Biểu đồ 15. Biên LN gộp của VNM vượt trội so với ngành



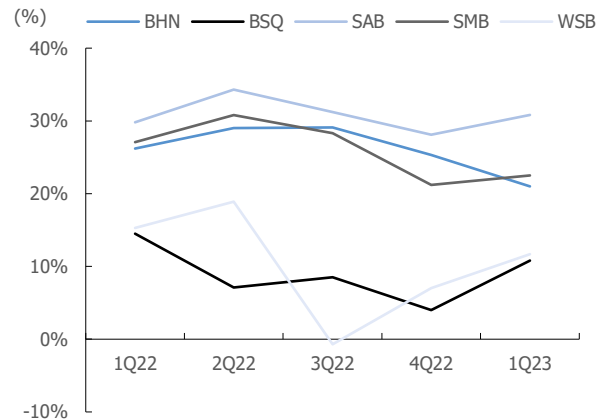
Nguồn: AgroMonitor

Biểu đồ 16. CPBH&QLDN/DT ngành bia giảm q/q trong 2Q23



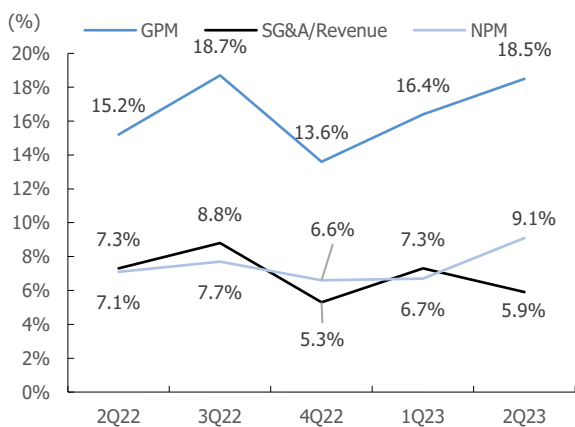
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

Biểu đồ 17. Biên LN gộp của SAB vượt xa ngành



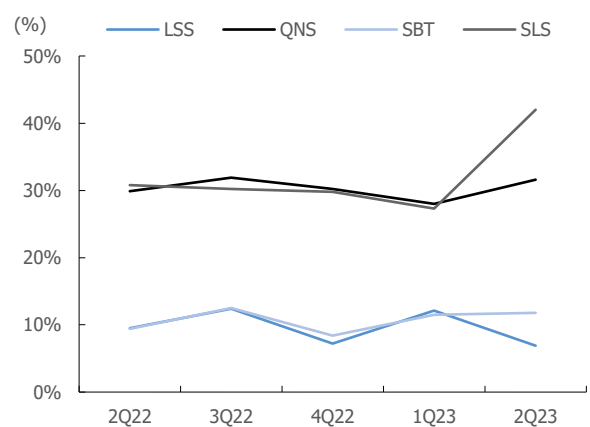
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

Biểu đồ 18. Biên LN gộp của ngành đường mở rộng q/q trong 2Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

Biểu đồ 19. Biên LN gộp của QNS và SLS cải thiện tốt trong 2Q23

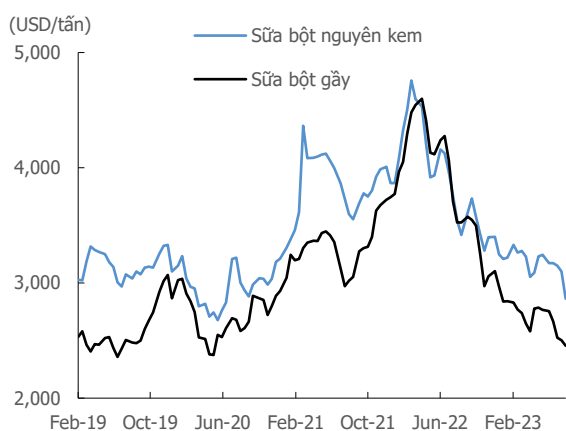


Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

Biên LN gộp ngành F&B tiếp tục cải thiện q/q trong 3Q23F

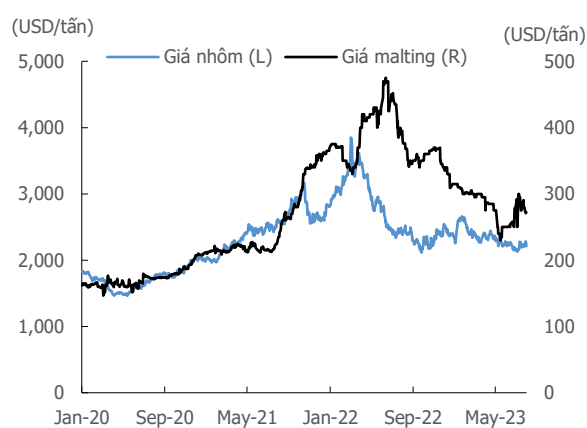
Thu nhập của người tiêu dùng Việt Nam vẫn bị ảnh hưởng tiêu cực do kinh tế tăng trưởng chậm chạp. Tuy nhiên, các chính sách hỗ trợ kinh tế hiện đang được kỳ vọng sẽ kích thích tiêu dùng nội địa và tăng trưởng kinh tế trong ngắn hạn. NHNN đã thực hiện 04 đợt cắt giảm lãi suất, chính phủ đẩy mạnh đầu tư công, giảm 2% thuế GTGT đối với lĩnh vực F&B và tăng mức lương cơ bản. Do đó, chúng tôi kỳ vọng mức tiêu thụ sản phẩm F&B có thể cải thiện nhẹ trong 3Q23. Bên cạnh đó, chúng tôi kỳ vọng biên LN gộp của các công ty sữa niêm yết sẽ tiếp tục được cải thiện q/q trong 3Q23F nhờ tận dụng giá nguyên liệu đang hạ nhiệt. Đối với ngành đường, chúng tôi cho rằng biên LN gộp sẽ tiếp tục cải thiện n/n do sản lượng và giá bán đường tốt hơn.

Biểu đồ 20. Giá sữa NL đầu vào đã hạ nhiệt



Nguồn: Bloomberg, KISVN

Biểu đồ 21. 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 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 7/08/2023.

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 7/08/2023.

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.