

**CÔNG TY CỔ PHẦN VĨNH HOÀN**

Ngày phân tích 8/11/2016 – Mã cổ phiếu : VHC – Sàn : HOSE

**Khuyến nghị :**

- Vùng giá hỗ trợ : 48,500 - 51,200 đồng/cp    Vùng giá kháng cự : 56,000 - 62,000 đồng/cp
- Giá mục tiêu: 49,500 đồng/cp

**❖ NGÀNH NGHỀ KINH DOANH :**

-Kinh doanh: nuôi trồng thủy hải sản xuất khẩu; chế biến các sản phẩm thủy sản xuất khẩu; bắt động sản.

**❖ THÔNG TIN CỔ PHIẾU**
**Thông tin thị trường**

Ngày 08/11/2016

Giá 53,500

**Summary**

KLGD TB 20 phiên (cp) 144,232

Giá cao nhất 52 tuần 62,500

Giá thấp nhất 52 tuần 22,700

Số lượng CPLH (triệu) 92

Giá trị vốn hóa (triệu) 4,938,104

Beta 0.7

**Chỉ số cơ bản**

BV (đồng) 21,733

P/E (lần) 15.3

P/B (lần) 2.1

EPS (đồng) 3,491

**Cơ cấu cổ đông**

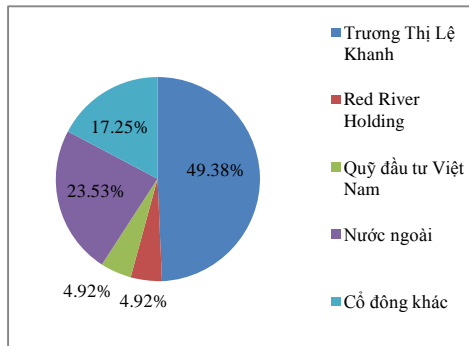
Trương Thị Lệ Khanh 49.38%

Red River Holding 4.92%

Quỹ đầu tư Việt Nam 4.92%

Nước ngoài 23.53%

Cổ đông khác 17.25%


**❖ TIÊU ĐIỂM CHÍNH :**

Doanh thu năm 2015 đạt 6,493 tỷ đồng, tăng 3% so với năm 2014 và lợi nhuận sau thuế đạt 320.8 tỷ đồng, giảm 27% so với năm 2014.

9 tháng đầu năm 2016 doanh thu công ty đạt 5,560 tỷ đồng tăng 19% so với cùng kỳ năm ngoái và lợi nhuận sau thuế đạt 455.9 tỷ đồng tăng 81% so với cùng kỳ năm ngoái.

Hệ số thanh toán hiện thời luôn lớn hơn, tuy hệ số thanh toán nhanh luôn nhỏ hơn một, nhưng luôn tăng qua từng năm, chứng tỏ công ty đang cải thiện tình hình tài chính.

Năm 2015 tổng nợ / vốn chủ sở hữu đạt 109%, thấp hơn mức 139% của năm 2014, nhưng cao hơn mức 105% của trung bình 3 năm qua. Bên cạnh đó, tổng nợ / tổng tài sản đạt 53%, thấp hơn mức 59% của năm 2014, cao hơn mức 50% của trung bình 3 năm qua.

Vòng quay tồn kho giảm từ mức 4.29 của năm 2014 còn 4.13 của năm 2015, mức giảm khá đáng kể cho thấy công tác bán hàng cần cải thiện trong tương lai. Vòng quay khoản phải thu năm 2014 đạt 9.39, năm 2015 giảm còn 5.45, chứng tỏ việc thu hồi nợ gặp không ít khó khăn.

2015 ROA của VHC đạt 8%, trong khi năm 2014 đạt 11%; ROE đạt 15%, trong khi năm 2014 đạt 25%. ROA và ROE của công ty đều giảm do lợi nhuận đã suy giảm khá mạnh trong năm 2015.

**❖ ĐỊNH GIÁ:**
**MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ**

Giá trị nội tại của cổ phiếu	73,392	50%	36,696
Giá trị cổ phiếu theo Benjamin Graham	31,848	30%	9,554
Giá theo P/B	17,444	20%	3,489

<b>GIÁ BÌNH QUÂN</b>	<b>100%</b>	<b>49,739</b>
----------------------	-------------	---------------

## I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT :

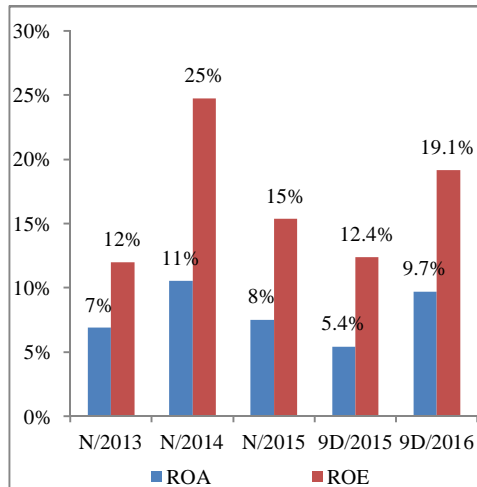
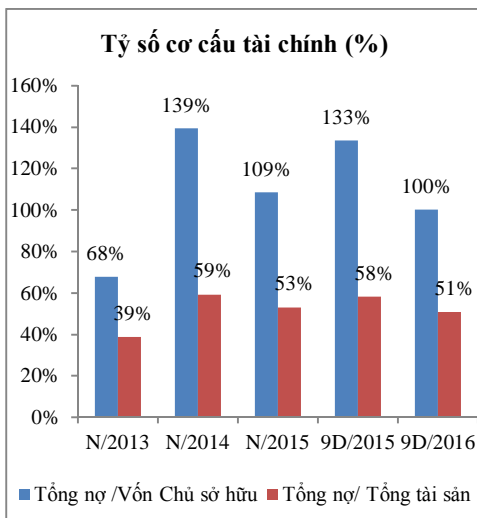
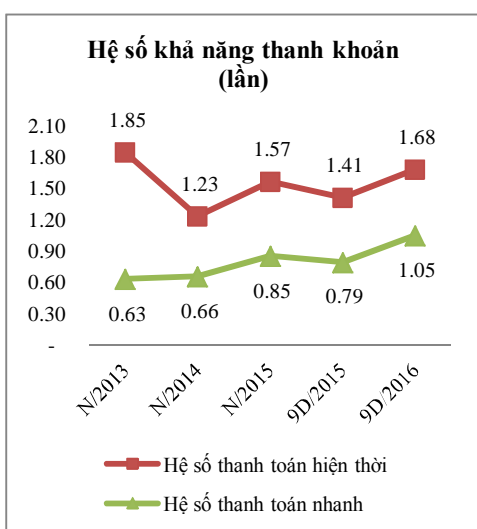


Đường chỉ báo RSI (5) ngày cắt đường RSI(10) ngày từ trên xuống, xu hướng giảm trong ngắn hạn vẫn hiện hữu bởi chỉ báo này, đường RSI (5) ngày đang ở vùng 24.71%, đường RSI (10) ngày đang ở vùng 37.7%.

Đường giá hôm qua cho cây đồ vừa hướng xuống khi kết thúc phiên cùng với khối lượng tăng so với phiên trước, cho thấy việc giảm trong ngắn hạn tiếp diễn, việc này sẽ tiếp tục nếu cầu giá cao không chủ động vào hỗ trợ, ngược lại thì việc hồi tăng dần dần sẽ trở lại.

Hôm qua đường giá xuyên xuống ngưỡng fibo 78.6%, tương ứng với mức 53.98 điểm, kết thúc phiên đứng ở mức 53.5 điểm.

Đường Stochastic (K) cắt đường (D) từ trên xuống, xu hướng giảm trong ngắn hạn vẫn hiện hữu bởi chỉ báo này, đường (k) ở mức 29.17% và đường (D) ở mức 40.17%.

**Biểu đồ chỉ số sinh lời ROA và ROE**

**Biểu đồ chỉ số cơ cấu tài chính**

**Biểu đồ khả năng thanh toán**


## II. PHÂN TÍCH CƠ BẢN :

Doanh thu năm 2015 đạt 6,493 tỷ đồng, tăng 3% so với năm 2014 và lợi nhuận sau thuế đạt 320.8 tỷ đồng, giảm 27% so với năm 2014. Nguyên nhân lợi nhuận giảm do năm 2015 chi phí tài chính tăng 225%.

VHC kế hoạch doanh thu năm 2016 đạt 7,689 tỷ đồng tăng 17% so với năm 2015; lợi nhuận trước thuế đạt 350 tỷ đồng, tăng 8% so với năm 2015.

9 tháng đầu năm 2016 doanh thu công ty đạt 5,560 tỷ đồng tăng 19% so với cùng kỳ năm ngoái, hoàn thành 72% kế hoạch năm và lợi nhuận sau thuế đạt 455.9 tỷ đồng tăng 81% so với cùng kỳ năm ngoái, vượt 30% kế hoạch năm.

Hệ số thanh toán hiện thời của năm 2015 đạt 1.57, cao hơn mức 1.23 của năm 2014 và hệ số thanh toán nhanh đạt 0.85, cao hơn mức 0.66 của năm 2014. Hệ số thanh toán hiện thời luôn lớn hơn, tuy hệ số thanh toán nhanh luôn nhỏ hơn một, nhưng luôn tăng qua từng năm, chứng tỏ công ty đang cải thiện tình hình tài chính.

Năm 2015 tổng nợ / vốn chủ sở hữu đạt 109%, thấp hơn mức 139% của năm 2014, nhưng cao hơn mức 105% của trung bình 3 năm qua. Bên cạnh đó, tổng nợ / tổng tài sản đạt 53%, thấp hơn mức 59% của năm 2014, cao hơn mức 50% của trung bình 3 năm qua.

Vòng quay tồn kho giảm từ mức 4.29 của năm 2014 còn 4.13 của năm 2015, mức giảm khá đáng kể cho thấy công tác bán hàng cần cải thiện trong tương lai. Vòng quay khoản phải thu năm 2014 đạt 9.39, năm 2015 giảm còn 5.45, chứng tỏ việc thu hồi nợ gặp không ít khó khăn.

2015 ROA của VHC đạt 8%, trong khi năm 2014 đạt 11%; ROE đạt 15%, trong khi năm 2014 đạt 25%. ROA và ROE của công ty đều giảm do lợi nhuận đã suy giảm khá mạnh trong năm 2015.

EPS năm 2015 đạt 3,491 đồng/cp trong khi đó cùng kỳ năm 2014 đạt 4,753 đồng/cp.



**III. NHẬN XÉT:**

- Theo Hiệp hội Chế biến và xuất khẩu thủy sản Việt Nam (VASEP), sản lượng thủy sản Việt Nam đã duy trì tăng trưởng liên tục trong 17 năm qua, với mức tăng bình quân là 9,07%/năm. Trong đó, sản lượng nuôi trồng thủy sản cả năm 2015 đạt 3.533 ngàn tấn, tăng 1,6% so với cùng kỳ. VASEP cho biết trong 8 tháng đầu năm 2016, tổng xuất khẩu cá tra đạt 1.084.335.887 USD. Cũng trong thời điểm đó, đối với thị trường Mỹ, sản lượng xuất khẩu cá tra đạt 254,563 triệu USD, tăng 22,4% so với cùng kỳ năm ngoái. Bên cạnh Mỹ, EU, là những thị trường “vàng” trong việc xuất khẩu cá tra, thì Trung Quốc và Hồng Kông đang được xem là thị trường mới và được Việt Nam quan tâm. Thống kê từ VASEP cũng chỉ rõ sản lượng xuất khẩu cá tra sang 2 nước này trong 8 tháng đầu năm là 171,936 triệu USD, tăng 72% so với cùng kỳ năm ngoái.

- Việc đồng tiền đôla mạnh lên trong khi tỷ giá đồng tiền Việt vẫn giữ nguyên có thể tác động tiêu cực lên sức mạnh cạnh tranh của doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản.

- Thép PNS, với giá hiện tại 53,500 đồng/cp, EPS 4 quý liên tiếp đạt 5,524 đồng/cp, thì P/E của VHC là 9.7 lần, thấp hơn P/E ngành 36.54 lần; P/B của VHC 2.1 lần cao hơn P/B ngành 0.81 lần, hệ thống định giá PNS cho ra kết quả 49,739 đồng/cp.

**3. CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	N/2013	N/2014	N/2015	9D/2015	9D/2016	BQOK
<b>Hệ số khả năng thanh khoản</b>						
Hệ số thanh toán hiện thời	1.85	1.23	1.57	1.41	1.68	1.55
Hệ số thanh toán nhanh	0.63	0.66	0.85	0.79	1.05	0.71
<b>Tỷ số cơ cấu tài chính (%)</b>	<b>N/2013</b>	<b>N/2014</b>	<b>N/2015</b>	<b>9D/2015</b>	<b>9D/2016</b>	<b>BQOK</b>
Tổng nợ /Vốn Chủ sở hữu	68%	139%	109%	133%	100%	105%
Tổng nợ/ Tổng tài sản	39%	59%	53%	58%	51%	50%
<b>Hiệu quả hoạt động (vòng)</b>	<b>N/2013</b>	<b>N/2014</b>	<b>N/2015</b>	<b>9D/2015</b>	<b>9D/2016</b>	<b>BQOK</b>
Vòng quay hàng tồn kho	4.32	4.29	4.13	3.02	3.56	4.25
Vòng quay các khoản phải thu	12.08	9.39	5.45	4.32	4.87	8.97
Vòng quay các khoản phải trả	2.40	2.20	1.48	1.18	1.28	2.03
<b>Doanh thu và lợi nhuận ( triệu)</b>	<b>N/2013</b>	<b>N/2014</b>	<b>N/2015</b>	<b>9D/2015</b>	<b>9D/2016</b>	<b>BQOK</b>
Doanh thu thuần	5,095,012	6,292,449	6,493,390	4,657,239	5,560,344	5,960,284
Lợi nhuận sau thuế	176,037	462,914	320,834	250,142	455,990	319,928
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng (%)</b>	<b>N/2013</b>	<b>N/2014</b>	<b>N/2015</b>	<b>9D/2015</b>	<b>9D/2016</b>	<b>BQOK</b>
Tăng trưởng doanh thu thuần	21%	24%	3%	8%	19%	16%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-25%	177%	-27%	-33%	81%	42%
<b>Tỷ số khả năng sinh lời (%)</b>	<b>N/2013</b>	<b>N/2014</b>	<b>N/2015</b>	<b>9D/2015</b>	<b>9D/2016</b>	<b>BQOK</b>
Lãi gộp/Doanh thu thuần	12%	13%	12%	13%	15%	12%
Lãi ròng/Doanh thu thuần	3%	7%	5%	9%	5%	5%
ROA	7%	11%	8%	5.4%	9.7%	8%
ROE	12%	25%	15%	12.4%	19.1%	17%
BV (đồng)	23,984	19,256	21,733	20,943	24,995	21,658
EPS (đồng)	2,579	4,753	3,491	2,707	4,935	3,608
<b>So sánh cổ phiếu ngành (4 quý gần nhất)</b>						
<b>Chỉ số so sánh</b>	<b>VHC</b>	<b>HVG</b>	<b>ACL</b>	<b>AGF</b>	<b>TS4</b>	<b>Ngành</b>
P/E cơ bản (lần)	9.7	6.8	6.8	148.3	11.1	36.54
P/B (lần)	2.1	0.6	0.5	0.3	0.5	0.81
ROE (%)	21%	14%	9%	1%	7%	11%
ROA (%)	11%	2%	1.7%	0%	1%	3%
EPS (đồng)	5,524	1,473	1,176	60	714	1,789

#### 4. THỐNG KÊ GIÁ

Ngày	Giá điều chỉnh	Giá đóng cửa	Thay đổi (+/-%)	GD khớp lệnh		GD thỏa thuận		Giá mở cửa	Giá cao nhất	Giá thấp nhất
				KL	GT	KL	GT			
07/11/2016	53,500	53,500	-300 (-0.56 %) ▼	114,800	6,171,000,000	0	0	54,000	54,100	53,300
04/11/2016	53,800	53,800	-700 (-1.28 %) ▼	62,220	3,352,000,000	0	0	54,000	54,400	53,500
03/11/2016	54,500	54,500	0(0 %) ▬	173,790	9,435,000,000	155,000	8,385,000,000	54,500	54,500	54,000
02/11/2016	54,500	54,500	-900 (-1.62 %) ▼	636,080	35,231,000,000	0	0	55,100	55,600	54,500
01/11/2016	55,400	55,400	500 (0.91 %) ▲	87,590	4,774,000,000	0	0	54,100	55,400	54,000
31/10/2016	54,900	54,900	-500 (-0.9 %) ▼	86,900	4,755,000,000	0	0	54,600	55,400	54,200
28/10/2016	55,400	55,400	400 (0.73 %) ▲	86,960	4,791,000,000	0	0	55,000	55,800	54,700
27/10/2016	55,000	55,000	1,000 (1.85 %) ▲	197,430	10,895,000,000	0	0	54,500	56,000	54,000
26/10/2016	54,000	54,000	-500 (-0.92 %) ▼	112,510	6,057,000,000	0	0	54,500	54,900	53,000
25/10/2016	54,500	54,500	-500 (-0.91 %) ▼	64,420	3,503,000,000	0	0	54,400	54,900	54,000

#### 5. THỐNG KÊ ĐẶT LỆNH

Ngày	Dư mua	Dư bán	Thay đổi (+/- %)	Số lệnh mua	Khối lượng đặt mua	KLTB 1 lệnh mua	Số lệnh đặt bán	Khối lượng đặt bán	KLTB 1 lệnh bán	Chênh lệch KL đặt mua - đặt bán
07/11/2016	7,450	8,440	-300 (-0.56 %) ▼	125	122,250	978	108	123,240	1,141	-990
04/11/2016	20,430	10,110	-700 (-1.28 %) ▼	120	82,650	689	107	72,330	676	10,320
03/11/2016	22,410	50,830	0(0 %) ▬	195	196,200	1,006	131	224,620	1,715	-28,420
02/11/2016	10,470	44,770	-900 (-1.62 %) ▼	90	646,550	7,184	178	680,850	3,825	-34,300
01/11/2016	10,630	24,050	500 (0.91 %) ▲	170	98,220	578	122	111,640	915	-13,420
31/10/2016	730	9,230	-500 (-0.9 %) ▼	155	87,630	565	135	96,130	712	-8,500
28/10/2016	2,860	26,850	400 (0.73 %) ▲	156	89,820	576	93	113,810	1,224	-23,990
27/10/2016	8,940	11,510	1,000 (1.85 %) ▲	192	206,370	1,075	149	208,940	1,402	-2,570
26/10/2016	9,460	8,820	-500 (-0.92 %) ▼	142	121,970	859	116	121,330	1,046	640
25/10/2016	2,800	8,030	-500 (-0.91 %) ▼	95	67,220	708	131	72,450	553	-5,230

#### 6. GIAO DỊCH NHÀ ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI

Ngày	KL giao dịch ròng	Giá trị giao dịch ròng	Thay đổi (+/- %)	Mua		Bán		Room còn lại	Đang sở hữu (%)
				Khối lượng	Giá trị	Khối lượng	Giá trị		
07/11/2016	-8,980	-484,010,000	-300 (-0.56 %) ▼	32,520	1,749,580,000	41,500	2,233,590,000	66,111,550	28.45
04/11/2016	-4,330	-233,750,000	-700 (-1.28 %) ▼	0	0	4,330	233,750,000	66,090,224	28.48
03/11/2016	29,890	1,629,310,000	0(0 %) ▬	133,480	7,252,140,000	103,590	5,622,830,000	66,090,200	28.44
02/11/2016	-48,810	-2,693,520,130	-900 (-1.62 %) ▼	5,040	279,220,000	53,850	2,972,740,000	66,181,652	28.38
01/11/2016	12,980	707,140,032	500 (0.91 %) ▲	13,000	708,220,000	20	1,080,000	66,150,920	28.4
31/10/2016	-42,030	-2,304,430,000	-500 (-0.9 %) ▼	0	0	42,030	2,304,430,000	66,130,110	28.43
28/10/2016	-35,770	-1,969,560,000	400 (0.73 %) ▲	0	0	35,770	1,969,560,000	66,130,110	28.43
27/10/2016	46,190	2,552,230,000	1,000 (1.85 %) ▲	80,000	4,426,730,000	33,810	1,874,500,000	66,124,310	28.43
26/10/2016	0	0	-500 (-0.92 %) ▼	0	0	0	0	66,186,160	0
25/10/2016	-5,800	-315,930,000	-500 (-0.91 %) ▼	0	0	5,800	315,930,000	66,118,464	28.45

**KHUYẾN CÁO:**

Nội dung báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy và được kiểm tra một cách cẩn thận, tuy nhiên PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng báo cáo này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS.

**LIÊN HỆ :****PHÒNG PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN PHƯƠNG NAM**

Email : [ppt-pns@chungkhoanphuongnam.com.vn](mailto:ppt-pns@chungkhoanphuongnam.com.vn)

Website : [www.chungkhoanphuongnam.com.vn](http://www.chungkhoanphuongnam.com.vn)

<b>TRỤ SỞ CHÍNH</b>	<b>CHI NHÁNH SÀI GÒN</b>	<b>CHI NHÁNH HÀ NỘI</b>
Địa chỉ: 28–30–32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM. Tel : (848) 6255 6518 Fax: (848) 6255 6519	Địa chỉ: 52 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM Tel : (84-8) 6295 9138 Fax: (84-8) 6295 9218	Địa chỉ: Tầng 6-Số 205 Giảng Võ Phường Cát Linh Đống Đa, Hà Nội. Tel : (84.04) 6283 3666 Fax: (84.04) 6273 2554