

TIN CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP



VHC: Cập nhật tình hình hoạt động kinh doanh

Mới đây, sau khi Donald Trump chiến thắng cuộc bầu cử để trở thành tổng thống nhiệm kỳ kế tiếp của Mỹ thì giá cổ phiếu của CTCP Vĩnh Hoàn (HSX:VHC) đã giảm mạnh do nhà đầu tư lo ngại rằng vị tổng thống mới này sẽ đưa ra nhiều chính sách để hạn chế nhập khẩu từ các nước khác, trong đó có cá tra Việt Nam. Tuy nhiên, mọi thứ cho tới bây giờ đều chưa rõ ràng do Donald Trump vẫn chưa chính thức nhậm chức.

Hiện tại các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra Việt Nam đang đối mặt với 2 khó khăn khi xuất khẩu vào Mỹ là: (1) Thuế chống bán phá giá cá tra và (2) Đạo luật Farmbill của Mỹ. Theo ban lãnh đạo VHC, trong ngắn hạn, không có sự khác biệt khi Trump hay Hillary Clinton đắc cử vị trí tổng thống Mỹ vì đạo luật Farm bill mới này được thông qua từ thời chính quyền Barack Obama. Thay vào đó, cho dù kết quả bầu cử như thế nào thì VHC vẫn tập trung vào chiến lược dài hạn để đáp ứng được rào cản kỹ thuật từ đạo luật Farmbill. Công ty hiện đang hoàn thiện khâu chăn nuôi, chế biến và xuất khẩu phù hợp vào quy chuẩn tương đồng với các nhà sản xuất Mỹ. Ngoài ra, nhiều chuyên gia từ phía Mỹ đã đến tham quan các ao nuôi và nhà máy chế biến cá tra của VHC để hỗ trợ công ty đáp ứng các yêu cầu và tiêu chuẩn kỹ thuật từ đạo luật này. Cho tới thời điểm hiện tại thì VHC vẫn đang đáp ứng tất cả các tiêu chuẩn tạm thời của Mỹ mà chưa gặp bất cứ khó khăn nào về rào cản kỹ thuật.

Liên quan đến việc Cục quản lý chất lượng nông lâm sản và thủy sản (Nafiqad) kiểm tra 100% các lô hàng cá tra xuất khẩu đi Mỹ, ban lãnh đạo cho rằng đây là tin tốt cho ngành cá tra Việt Nam nói chung và cá tra Vĩnh Hoàn nói riêng để cải thiện chất lượng và hình ảnh con cá tra trong mắt các nhà nhập khẩu nước ngoài. Mặc dù việc kiểm tra này sẽ làm tăng chi phí của công ty nhưng sẽ thấp hơn là chi phí để khắc phục hậu quả khi cá tra xuất khẩu bị mất hình ảnh do không đạt đủ tiêu chuẩn. Ngoài ra, nâng cao hình ảnh cá tra Việt Nam với chất lượng tốt sẽ giúp cho giá trị của các mặt hàng này tại thị trường thế giới tăng thêm và cải thiện biên lợi nhuận gộp.

Thị trường Mỹ - Lớn nhất nhưng không phải là duy nhất

Mặc dù thị trường Mỹ chiếm 60% tổng kim ngạch xuất khẩu của VHC, công ty hiện đang đa dạng hóa các thị trường khác như Nam Mỹ, Trung Á và Nam Âu, bên cạnh các thị trường quan trọng như Châu Âu và Trung Quốc. Đối với thị trường Trung Quốc, các mặt hàng cá tra của VHC đã thâm nhập sâu chuỗi nhà hàng tại nước này với biên lợi nhuận gộp cao hơn hẳn so với cung cấp cho các nhà phân phối truyền thống. Cá tra Vĩnh Hoàn hiện nay cũng đã thâm nhập được vào thị trường Nhật, vốn là nơi ưa chuộng các mặt hàng hải sản đánh bắt tự nhiên hơn các mặt hàng chăn nuôi.

VHC cũng đang đa dạng hóa các mặt hàng để tăng tính cạnh tranh và biên lợi nhuận gộp. VHC hiện đang có hai nhà máy sản xuất sản phẩm giá trị gia tăng, bao gồm (1) Nhà máy tại Tiền Giang sản xuất các sản phẩm "ăn liền" và "nấu liền" với các dây chuyền tẩm bột và nướng cá và (2) Nhà máy tại Đồng Tháp sản xuất các sản phẩm "nấu liền" với các dây chuyền tẩm bột. Hiện dây chuyền cá nướng với công suất 2.000 tấn/năm đã đi vào hoạt động. Trong năm 2017, dự báo mảng này sẽ đem lại doanh thu 15 triệu USD cho VHC nếu dây chuyền này hoạt động hết công suất với biên lợi nhuận gộp khá cao, dao động từ 25-30%.

Nhận định về diễn biến tăng giá của USD so với VND trong những ngày gần đây

Chúng tôi lưu ý rằng tại thời điểm 30/9/2016, VHC không có khoản nợ vay bằng ngoại tệ nào, vì thế tỷ giá dao động sẽ không ảnh hưởng lên các khoản nợ của công ty. Ngoài ra, do hoạt động kinh doanh chính của VHC là xuất khẩu các mặt hàng cá tra nên USD tăng giá so với VND sẽ khiến cho giá các mặt hàng này rẻ

hơn, từ đó sản lượng bán hàng và thị phần có thể cải thiện. Có nhiều quan điểm cho rằng VND giảm giá so với USD ít hơn mức giảm của các đồng tiền khác trong khu vực Châu Á sẽ khiến cho các mặt hàng Việt Nam khó cạnh tranh hơn so với các nước này. Tuy nhiên, theo quan điểm của VPBS thì Việt Nam, mà cụ thể là VHC, sở hữu lợi thế cạnh tranh đối với các mặt hàng cá tra do thời tiết nuôi trồng thuận lợi giúp chất lượng cá tra luôn đạt mức cao và giá rẻ hơn so với các sản phẩm cá tra cùng loại của các nước trong khu vực và các loại cá da trơn khác trên thế giới.

Trong 9T2016, sản lượng xuất khẩu các tra của VHC tăng 14,5% so với cùng kỳ năm ngoái. Doanh thu thuần hợp nhất của công ty đạt 5.560 tỷ đồng, tăng 19,4% và hoàn thành 72,3% kế hoạch năm của ban lãnh đạo. Lợi nhuận sau thuế của công ty đạt 457 tỷ đồng, tăng 81,5% và vượt 30,7% kế hoạch năm của ban lãnh đạo. Hiện các dây chuyền chế biến cá tra của VHC đang chạy hết công suất, đạt 700 tấn/ngày.

tỷ đồng	9T2016	9T2015	% s/v năm trước	Kế hoạch của công ty 2016	% Kế hoạch
Doanh thu thuần	5.560	4.657	19,4%	7.689	72,3%
Lợi nhuận gộp	860	598	43,8%	N/A	N/A
% Biên lợi nhuận gộp	15,5%	12,8%		N/A	N/A
Doanh thu tài chính	47	144	-67,3%	N/A	N/A
Chi phí tài chính	75	164	-54,5%	N/A	N/A
Lợi nhuận trước thuế	540	307	75,8%	N/A	N/A
Lợi nhuận ròng	457	252	81,5%	350	130,7%

Nguồn: dữ liệu công ty, VPBS

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu 12 tháng là 72.300 đồng/cổ phiếu, tương ứng mới tiềm năng tăng giá là 47,6%. Trong năm 2016, VPBS dự báo doanh thu hợp nhất đạt 7.683 tỷ đồng, tăng 18,3% so với năm ngoái và lợi nhuận sau thuế đạt 608 tỷ đồng, tăng 88,4% so với năm ngoái. Giá cổ phiếu hôm nay đóng cửa tại mức giá 49.000 đồng, đang giao dịch tại P/E2016 ở mức 7,4 lần và P/E2017 ở mức 6,4 lần, tức là rất thấp khi so với ngành (mà trong đó VHC là doanh nghiệp hàng đầu) và so với VNIndex. Lợi suất cổ tức tiền mặt của VHC hiện tại là 4,1%.

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Lê Anh Minh

Giám đốc - Phân tích cơ bản
minhla@vpbs.com.vn

Nguyễn Anh Minh

Chuyên viên phân tích
minhna@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Lý Đức Dũng

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+84 1900 6457 Ext: 335

Trần Thanh Bạch

Phó Giám Đốc Dịch vụ Ngân hàng Cá nhân Cao Cấp Prestige
bachtt@vpbs.com.vn
+84 190 056 1218 Ext: 2607

Võ Văn Phương

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1
Thành phố Hồ Chí Minh
phuongvv@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 130

Domalux

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 2
Thành phố Hồ Chí Minh
domalux@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 128

Trần Đức Vinh

Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ
Hà Nội
vinhtd@vpbs.com.vn
+844 3835 6688 Ext: 369

Nguyễn Danh Vinh

Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
vinhnd@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 146

Lê Kiên Cường

Phòng Môi giới Khách hàng Tổ chức
cuonglk@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 202

KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó, lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gần với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.

Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế,
Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
T: +84 1900 6457
F: +84 (0) 4 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai,
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
T: +84 (0) 8 3823 8608
F: +84 (0) 8 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh,
Quận Hải Châu, Đà Nẵng
T: +84 (0) 511 356 5419
F: +84 (0) 511 356 5418