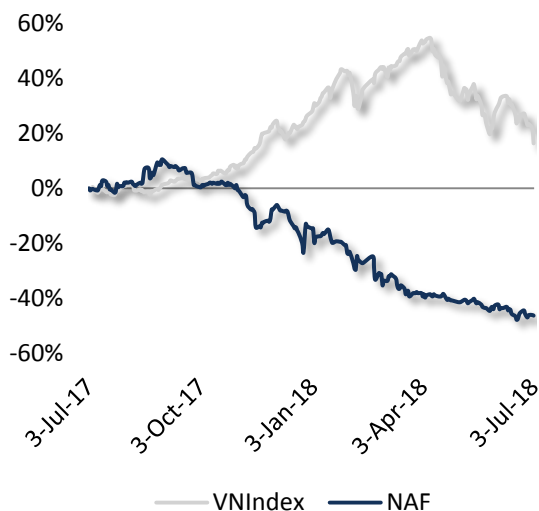


CÔNG TY CỔ PHẦN NAFODS GROUP (HSX:NAF)
Phạm Quang Thành

Chuyên viên phân tích

Điện thoại: (84) – 24 3773 7070 - Ext : 4304

Biến động giá cổ phiếu NAF

Thông tin giao dịch (04/07/2018)

Giá hiện tại (VNĐ/cp)	12.700
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	27.300
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	12.300
Số lượng CP niêm yết (cp)	33.000.000
Số lượng CP lưu hành (cp)	31.500.000
KLGD b/quân 30 ngày (cp/phiên)	53.675
% sở hữu nước ngoài	13,8
EPS (VNĐ)	1.847
P/E	6,85
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	417,45

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	Công ty CP Nafoods Group
Địa chỉ	Số 47 Nguyễn Cảnh Hoan, phường Quán Bàu, Thành phố Vinh, tỉnh Nghệ An
Doanh thu chính	Sản xuất kinh doanh nước trái cây
Chi phí chính	Chi phí nguyên liệu chanh leo, chi phí nhân công
Lợi thế cạnh tranh	Xây dựng chuỗi giá trị khép kín
Rủi ro chính	Rủi ro giá thị trường, rủi ro tỷ giá.

CẬP NHẬT ĐẠI HỘI CỔ ĐÔNG 2018
I. Kết quả kinh doanh năm 2017

Tổng doanh thu năm 2017 đạt 519,4 tỷ đồng (+13% yoy), Lợi nhuận sau thuế năm 2017 đạt 65,5 tỷ đồng (+9,2% yoy)

II. Cổ tức

Công ty không chia cổ tức từ năm 2017 và 2018 đồng thời hủy phương án cổ tức 12% bằng tiền mặt năm 2016 thay vào đó là trả cổ tức bằng cổ phiếu tỉ lệ 10%. Lý do được đưa ra là NAF muốn tập trung nguồn lực cho các dự án trọng điểm, trong đó có việc nghiên cứu giống cây mới có hiệu quả cao hơn.

III. Tiến độ các dự án

Dự án nhà máy chế biến hoa quả xuất khẩu tại Long An đã hoàn thành và đi vào sản xuất vào tháng 4/2018. Quy mô dự án:

- Tổng mức đầu tư: 410 tỷ đồng
- Công suất: Dây chuyền sản xuất nước ép cô đặc 7.500 tấn/năm, dây chuyền sản xuất rau quả đông lạnh IQF công suất 5.000 tấn/năm.

Nhà máy Long An đi vào vận hành sẽ nâng tổng công suất chế biến của NAF lên gấp 2,5 lần.

IV. Kế hoạch sản xuất kinh doanh 2018

Năm 2018, NAF đặt kế hoạch tổng doanh thu đạt 750 tỷ đồng (+44,4% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 75 tỷ đồng (+14,5% yoy).

V. Triển vọng đầu tư

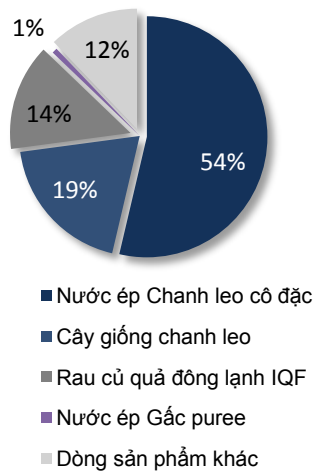
Trong dài hạn, chúng tôi đưa ra đánh giá **KHẢ QUAN** đối với Công ty cổ phần Nafoods Group vì những lý do sau:

- Dự án nhà máy chế biến hoa quả xuất khẩu tại Long An đã hoàn thành vào tháng 4/2018, dự án với quy mô lớn và dây chuyền đồng bộ sẽ kì vọng làm tăng năng lực sản xuất của Nafoods.
- NAF đã hoàn thành chuỗi giá trị khép kín từ khâu nghiên cứu sản xuất cây giống, phát triển vùng nguyên liệu cho đến chế biến, xuất khẩu. Điều này kì vọng làm tăng khả năng kiểm soát chất lượng và khả năng quản lý chi phí đầu vào cho NAF.
- Nhiều hiệp định thương mại tự do được kí kết (CPTPP, EVFTA) tạo ra lợi thế cho sản phẩm của Nafoods trên thị trường xuất khẩu.

VI. Các yếu tố cần theo dõi:

- Diễn biến giá nguyên liệu
- Khả năng thanh toán nợ, và thu hồi các khoản phải thu.
- Rủi ro tỷ giá

Cơ cấu cổ đông	Tỷ lệ %
Nguyễn Mạnh Hùng	23,9
Vietnam Holding Limited	6,7
Indochina Capital Vietnam Holdings Ltd	5,7
Endurance Capital Vietnam I Ltd	5,3
Phan Thị Minh Châu	4,6
Khác	53,8


Cơ cấu doanh thu năm 2017


Lĩnh vực kinh doanh

Sản xuất và kinh doanh các loại nước ép hoa quả, rau củ quả đông lạnh, trái cây tươi và và kinh doanh giống cây trồng.

Lịch sử hình thành

Thời gian	Sự kiện
1995 - 1999	Công ty cổ Nafoods Group tiền thân là công ty TNHH Thành Vinh được thành lập năm 1995. Thời gian đầu công ty hoạt động trong lĩnh vực sản xuất và phân phối nước giải khát mang thương hiệu Festi. Hoạt động này mang lại lợi nhuận lớn cho công ty trong thời gian đầu, tuy nhiên khoảng cuối những năm 90 công ty chịu sự cạnh tranh mạnh từ các thương hiệu nước ngoài như CocaCola, Pepsi... nên doanh số giảm đáng kể.
2000 - 2007	Chuyển đổi mô hình sản xuất kinh doanh sang chế biến xuất khẩu các sản phẩm rau quả với sản phẩm chủ lực là nước dừa cô đặc. Tuy nhiên, do không cạnh tranh được trên thị trường xuất khẩu, công ty rơi vào tình trạng khó khăn.
2009 - 2011	Phát triển sản phẩm mới: nước ép chanh leo. Sản phẩm này dần thay thế nước dừa và trở thành sản phẩm chủ lực của công ty. Công ty từng bước vượt qua giai đoạn khủng hoảng.
2013	Đầu tư dây chuyền sản xuất rau củ đông lạnh IQF.
2014	Tiến sâu hơn trong chuỗi giá trị với việc đưa vào hoạt động vườn ươm giống chanh leo cung ứng cho vùng nguyên liệu của công ty và kinh doanh cây giống trên thị trường.
2015	Phát triển sản phẩm nước hoa quả Juice Smile mang thương hiệu Nafoods. Sản phẩm này được tiêu thụ tại thị trường trong nước. Cũng trong năm này, công ty chính thức niêm yết trên sàn giao dịch với mã chứng khoán NAF.
2016 - 2018	Nâng công suất viện giống cây trồng lên 4 triệu cây giống/năm. Hoàn thành tổ hợp chế biến hoa quả xuất khẩu tại Long An.

Các sản phẩm của NAF

Nước ép chanh leo cô đặc

Nước ép Gấc Puree

Rau củ quả đông lạnh IQF

Trái cây tươi

Giống cây trồng


KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH 2017

(Tỉ đồng)	2017	2016	% YoY	Đánh giá
Doanh thu	519,4	460,5	12,8%	Doanh thu tăng trưởng chủ yếu đến từ mảng xuất khẩu rau củ quả đông lạnh IQF, và mảng cây giống chanh leo (do trong năm 2017 NAF đã hoàn thành và đưa vào hoạt động viện giống chanh leo với công suất 4 triệu cây giống/năm). Tuy nhiên, doanh thu vẫn chưa đạt được như kì vọng (chỉ bằng 98,4% kế hoạch). Nguyên nhân do giá bán nước chanh leo cô đặc trên thị trường giảm làm ảnh hưởng đến doanh thu mảng xuất khẩu nước chanh leo của NAF (mảng chính, chiếm 54% doanh thu).
Giá vốn hàng bán	366,5	334,6	9,5%	
Lợi nhuận gộp	152,9	125,9	21,4%	Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh do trong năm qua NAF đã phát triển được vùng nguyên liệu rộng khắp giúp công ty chủ động được nguyên liệu đầu vào tiết giảm chi phí. Đóng góp nhiều hơn của mảng cây giống chanh leo (mảng có hiệu quả cao nhất biên lợi nhuận gộp 66%) cùng là 1 nguyên nhân làm tăng biên lãi gộp của NAF.
Chi phí bán hàng	34,6	29,4	17,7%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	29,6	24,2	22,3%	
Lãi (lỗ) từ công ty liên doanh liên kết	-1,4	-0,1		
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	87,3	72,2	20,9%	
Doanh thu tài chính	6	7,6	-21,1%	
Chi phí tài chính	15,2	10,8	40,7%	
Lợi nhuận khác	0,6	-1,8		
LNTT	78,7	67,3	16,9%	
LNST	65,5	60	9,2%	Lợi nhuận sau thuế cao nhất trong 5 năm. Lợi nhuận đã tăng trưởng lại sau sự sụt giảm 8,4% năm 2016. Nguyên nhân do năm 2017, công ty tập trung vào các sản phẩm ở các khâu trước của chuỗi giá trị như giống cây trồng, nước ép cô đặc và đạt được kết quả kinh doanh khởi sắc. Đặc biệt mảng cây giống chanh leo với hiệu quả cao đang ngày càng đóng góp tỷ trọng cao hơn trong cơ cấu lợi nhuận của doanh nghiệp.
Tỷ suất lợi nhuận gộp	29,44%	2,34%		
Chi phí bán hàng/Doanh thu	6,66%	6,38%		
Chi phí QLDN/Doanh thu	5,70%	5,26%		
Tỷ suất lợi nhuận từ HĐKD	16,81%	15,68%		
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	12,61%	13,03%		

Nguồn: BCTC NAF 2017

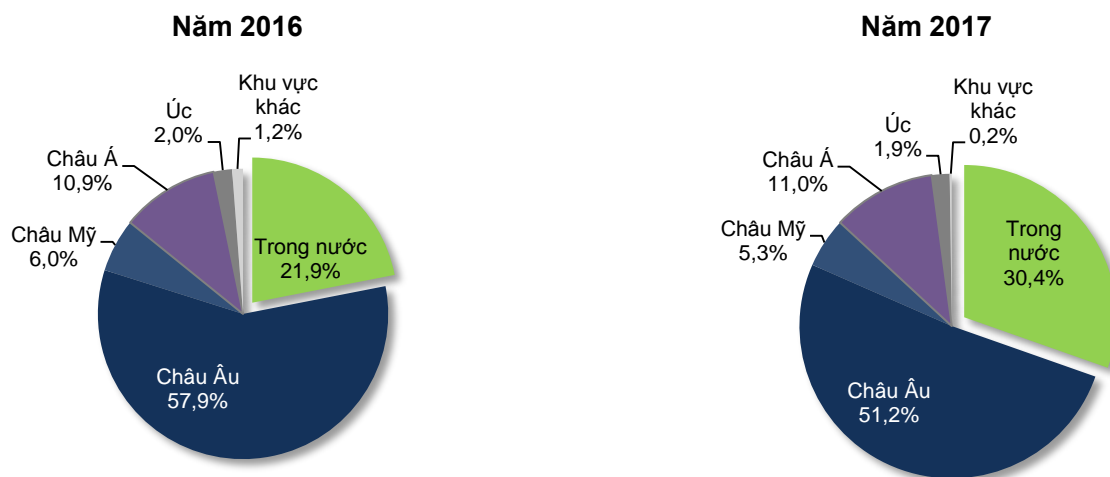
Cơ cấu doanh thu theo theo thị trường: tỷ trọng doanh thu thị trường trong nước tăng mạnh

Thị trường trong nước: tỷ trọng doanh thu tăng từ mức 21,9% năm 2016 lên 30,4% năm 2017. Nguyên nhân do trong năm qua, kết quả kinh doanh mảng cây giống (sản phẩm chủ yếu tiêu thụ trong nước) tăng trưởng 12,5% do nhu cầu trồng cây chanh leo tại khu vực Tây Nguyên và Trung du miền núi phía Bắc tăng cao. Chiến lược khai thác

thị trường trong nước phát huy hiệu quả tốt giúp doanh nghiệp đa dạng hóa nguồn thu và giảm sự phụ thuộc vào các đối tác xuất khẩu.

Thị trường xuất khẩu: Châu Âu vẫn là thị trường lớn nhất nhưng tỷ trọng giảm (từ mức 57,9% năm 2016 xuống còn 51,2% năm 2017). Các thị trường châu Á có tỷ trọng trên tổng doanh thu không thay đổi đáng kể. Tuy nhiên trong thời gian tới với chiến lược khai thác thị trường đầy tiềm năng là Trung Quốc và Đông Nam Á, tỷ trọng doanh thu từ thị trường châu Á của NAF có thể tăng.

Cơ cấu doanh thu NAF theo thị trường năm 2016, 2017



Nguồn: NAF

Chi tiết tiêu thụ các sản phẩm

Nước ép chanh leo cô đặc: Lợi nhuận tăng trưởng tốt

Nước ép chanh leo cô đặc là sản phẩm đầu ra của chuỗi giá trị khép kín của NAF. Sản phẩm chủ yếu được xuất khẩu đi các thị trường Châu Âu, Bắc Mỹ. Năm 2017 doanh thu nước ép chanh leo đạt 278,8 tỷ đồng (-4,2%yoy). Nguyên nhân do giá bán nước ép chanh leo trên thị trường giảm so với năm 2016. Tuy nhiên, lợi nhuận gộp của mảng kinh doanh này lại tăng 26,8% lên mức 72 tỷ đồng. Nguyên nhân do trong các năm qua NAF đã phát triển vùng nguyên liệu rộng (6.600 ha) giúp công ty tự chủ nguyên liệu đầu vào tiết giảm chi phí, ngoài ra giá chanh leo nguyên liệu giảm mạnh kể từ tháng 5/2017 cũng làm giảm đáng kể chi phí đầu vào của mảng kinh doanh này.

Kết quả kinh doanh mảng nước ép chanh leo 2017

Nước ép chanh leo cô đặc	ĐVT	Năm 2016	Năm 2017	% Tăng trưởng
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	291,08	278,78	-4,23%
Giá vốn	Tỷ đồng	234,29	206,75	-11,75%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	56,80	72,03	26,82%
Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần	%	19,51%	25,84%	32,41%

Nguồn: NAF

Cây giống chanh leo: Hiệu quả cao, ít cạnh tranh

Cây giống chanh leo là sản phẩm trong khâu đầu tiên của chuỗi giá trị NAF. Đây là sản phẩm quan trọng ảnh hưởng đến tất cả các khâu còn lại của chuỗi giá trị. Kể từ năm 2014, NAF đã đầu tư và đưa vào hoạt động viện giống cây trồng tại Quê Phong, Nghệ An. Nafoods hiện là đơn vị duy nhất tại Việt Nam sản xuất thành công giống cây chanh leo Đài Nông 1 sạch bệnh trên quy mô lớn. Việc có viện nghiên cứu giống giúp NAF kiểm soát chất lượng đầu vào hiệu quả và tạo doanh thu với biên lợi nhuận cao khi bán cây giống trên thị trường. Năm 2017, công suất Viện giống Chanh leo của NAF đạt 4 triệu cây giống/năm. Sản phẩm được tiêu thụ trong nước và xuất khẩu

(Lào). Doanh thu và lợi nhuận sản phẩm này tăng trưởng ổn định qua các năm. Hiện tại, đây đang là mảng kinh doanh có hiệu quả cao nhất công ty khi tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 66% năm 2017.

Kết quả kinh doanh mảng cây giống chanh leo 2017

Cây giống chanh leo	ĐVT	Năm 2016	Năm 2017	% Tăng trưởng
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	88,64	99,73	12,51%
Giá vốn	Tỷ đồng	33,93	33,49	-8,56%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	54,71	66,24	21,07%
Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần	%	61,72%	66,42%	7,61%

Nguồn: NAF

Rau củ quả đông lạnh IQF: Tiềm năng tăng trưởng lớn

Năm 2017, mảng sản phẩm rau củ quả đông lạnh IQF đạt mức doanh thu 74,2 tỷ đồng (+52,9% yoy) chiếm 14% tổng doanh thu NAF. Tháng 4/2018, tổ hợp sản xuất và chế biến hoa quả xuất khẩu tại Long An với 2 dây chuyền sản xuất rau củ đông lạnh IQF đã chính thức được khánh thành. Đây là nhà máy được đầu tư dây chuyền hiện đại, đồng bộ và được đặt tại vị trí đồng bằng sông Cửu Long – vựa trái cây lớn nhất Việt Nam ([Chi tiết](#)). Với những yếu tố này, chúng tôi kỳ vọng doanh thu mảng Rau củ đông lạnh IQF sẽ tăng trưởng đáng kể và biên lợi nhuận cũng được cải thiện do tiết giảm chi phí vận chuyển.

Kết quả kinh doanh mảng Rau củ quả đông lạnh IQF 2017

Rau củ quả đông lạnh IQF	ĐVT	Năm 2016	Năm 2017	% Tăng trưởng
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	48,52	74,18	52,89%
Giá vốn	Tỷ đồng	39,45	63,91	62,00%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	9,07	10,27	13,26%
Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần	%	18,69%	13,84%	-25,92%

Nguồn: NAF

Nước ép quả Puree gấc: Doanh thu giảm, rủi ro đầu ra lớn.

Nước ép gấc Puree chủ yếu được xuất khẩu sang thị trường Mỹ dưới dạng bán thành phẩm. Hiện NAF sở hữu vùng nguyên liệu gấc 100ha, đủ khả năng đáp ứng cho hoạt động sản xuất của công ty. Năm 2017, doanh thu mảng này giảm mạnh do đối tác xuất khẩu đã ngừng mua sản phẩm đến hết tháng 3/2018 để tập trung nghiên cứu các dòng sản phẩm tiêu dùng mới từ Gấc Puree. Đầu ra phụ thuộc vào một số đối tác lớn và không có phương án thay thế là rủi ro lớn cho mảng kinh doanh này. Tuy nhiên mảng nước ép Gấc chiếm tỉ trọng khá nhỏ trên tổng doanh thu của Nafoods (4,8% năm 2016, 1% năm 2017) nên rủi ro đối với mảng này không phải vấn đề lớn với doanh nghiệp.

Kết quả kinh doanh mảng Nước ép quả Puree gấc 2017

Nước ép quả Puree Gấc	ĐVT	Năm 2016	Năm 2017	% Tăng trưởng
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	22,56	3,68	-83,70%
Giá vốn	Tỷ đồng	18,41	1,86	-27,47%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	4,15	1,82	-56,23%
Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần	%	18,39%	49,40%	168,57%

Nguồn: NAF

Các mảng kinh doanh khác

Các mảng kinh doanh khác của NAF bao gồm xuất khẩu hoa quả tươi và hoạt động thương mại nông sản. Do có biên lợi nhuận thấp nên đóng góp của mảng này vào lợi nhuận không nhiều (chỉ xấp xỉ 3%). Tuy nhiên, cuối năm 2017, việc Nafoods lần đầu tiên xuất khẩu thành công mặt hàng Chanh leo tươi sang thị trường châu Âu mở ra

nhưng tiềm năng cho mảng kinh doanh này trong tương lai.

Kết quả kinh doanh các mảng khác 2017

Các dòng sản phẩm khác	ĐVT	Năm 2016	Năm 2017	% Tăng trưởng
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	9,71	63,00	548,78%
Giá vốn	Tỷ đồng	8,51	60,46	610,50%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	1,20	2,53	111,10%
Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần	%	12,36%	4,02%	-67,46%

Nguồn: NAF

THÔNG TIN DỰ ÁN

Nhà máy Long An là động lực tăng trưởng



Thông tin dự án:

- **Địa điểm** : Xã Hòa Khánh Tây, Đức Hòa, Long An
- **Tổng mức đầu tư**: 410 tỷ đồng
- **Quy mô dự án**:
Dây chuyền sản xuất dịch chanh leo cô đặc công suất 7.500 tấn/năm
Dây chuyền sản xuất rau củ quả đông lạnh IQF công suất 5.000 tấn/năm
- **Tình trạng dự án**: Đã hoàn thành và bắt đầu đi vào sản xuất từ tháng 4/2018

Nhà máy Long An đi vào vận hành sẽ cải thiện đáng kể khả năng sản xuất của doanh nghiệp. Công suất toàn hệ thống với mảng nước ép chanh dây tăng lên 12.500 tấn/năm (+150% yoy), công suất mảng chế biến rau củ quả đông lạnh IQF tăng lên 7.900 tấn/năm (+172% yoy).

Nhà máy Long An với công nghệ vượt trội so với nhà máy hiện tại của Nafoods (nhà máy Nghệ An) cho phép doanh nghiệp tiết giảm chi phí vận hành (thông qua cắt giảm mức tiêu hao năng lượng) và đa dạng hóa sản phẩm.

So sánh một số tiêu chí 2 nhà máy Long An và Nghệ An

Tiêu chí	Nhà máy Long An	Nhà máy Nghệ An
Mức tiêu hao năng lượng	Giảm 15 đến 20 % mức tiêu hao năng lượng so với nhà máy Nghệ An	
Tự động hóa	Tự động hoàn toàn	Bán tự động
Khả năng đa dạng hóa sản phẩm	Phù hợp cho tất cả các loại sản phẩm trên dây chuyền đông lạnh (dây chuyền IQF) đặc biệt là các loại sản phẩm mềm	Bị giới hạn bởi một số sản phẩm
Kho bảo quản đông	Hơn 1.500 tấn	Nhỏ hơn 500 tấn
Công suất dây chuyền nước ép chanh leo cô đặc	7.500 tấn/năm	5.000 tấn/năm
Công suất dây chuyền sản xuất Rau củ quả đông lạnh IQF	5.000 tấn/năm	2.900 tấn/năm

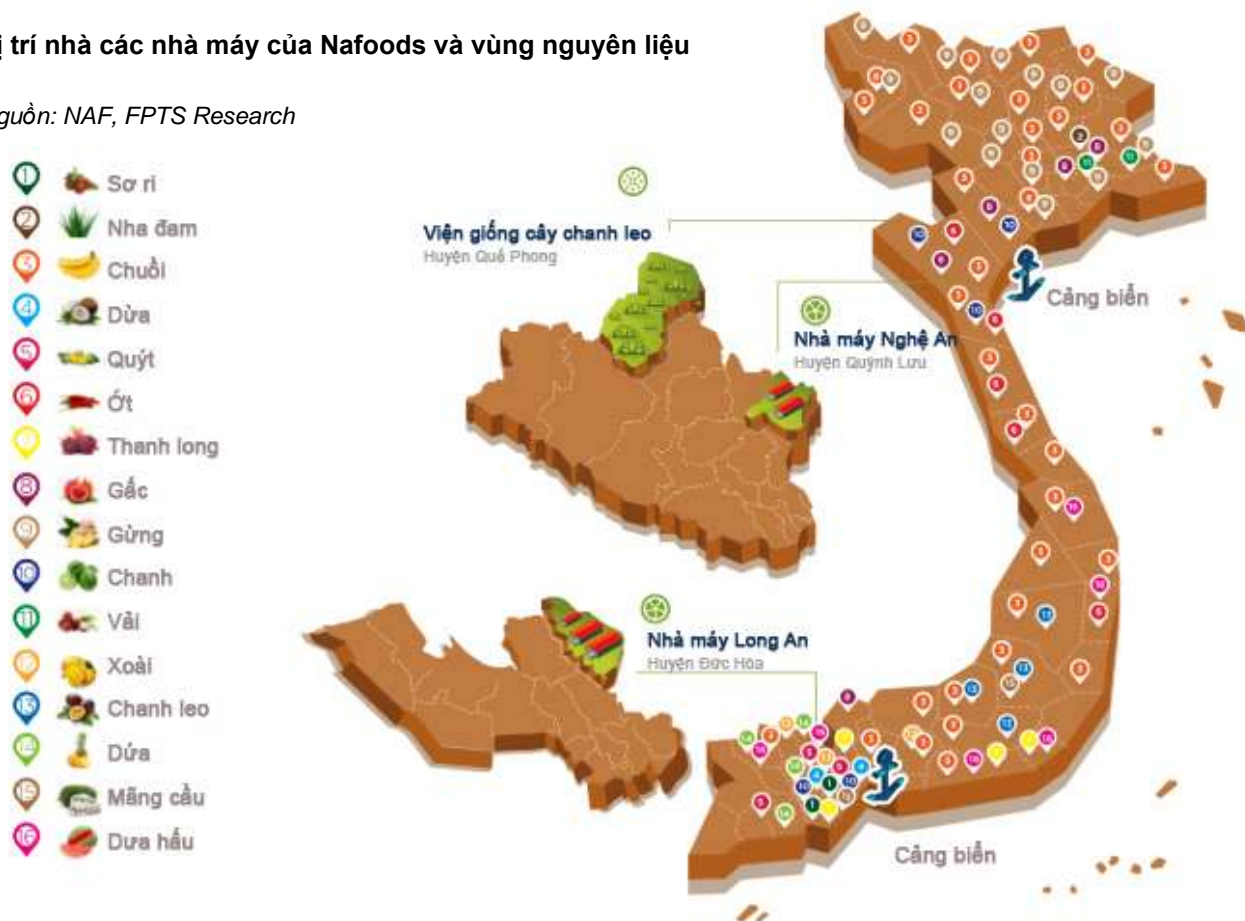
Nguồn: NAF

Vị trí địa lý thuận lợi: nhà máy Long An đặt tại khu vực Đồng bằng Sông Cửu Long, vừa hoa quả lớn nhất cả nước. Điều này cho phép Nafoods tiếp cận một vùng nguyên liệu rộng lớn và đa dạng. Khoảng cách địa lý từ nhà

máy Long An đến vùng nguyên liệu và khu vực cảng biển đều thuận lợi cho quá trình vận chuyển, điều này giúp doanh nghiệp tiết giảm chi phí hơn so với việc chỉ sử dụng nhà máy Nghệ An như trước đây.

Vị trí nhà các nhà máy của Nafoods và vùng nguyên liệu

Nguồn: NAF, FPTs Research



KẾ HOẠCH KINH DOANH 2018

Chỉ tiêu	Đơn vị	Kế hoạch 2018	% so với thực hiện 2017
1. Doanh thu	Tỷ đồng	750	144,2%
2. Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	75	115,4%

Nguồn: NAF

Công ty có thể hoàn thành kế hoạch vì những lý do sau đây:

- Tháng 4/2018, tổ hợp sản xuất chế biến rau củ quả xuất khẩu tại Long An đã chính thức đi vào hoạt động. Đây là nhà máy hiện đại và sử dụng công nghệ mới nhất trong hệ thống nhà máy của NAF. Nhà máy Long An kì vọng sẽ tăng khả năng sản xuất của Nafoods: công suất sản xuất nước ép chanh dây tăng lên 2,5 lần; công suất sản xuất rau củ quả đông lạnh IQF tăng lên 2,7 lần.
- Mô hình hoạt động tạo ra lợi thế cạnh tranh cao. NAF là một trong số ít các doanh nghiệp hoàn thiện được chuỗi giá trị nông nghiệp khép kín từ khâu sản xuất con giống, phát triển vùng nguyên liệu cho đến chế biến xuất khẩu. Đặc biệt, khâu sản xuất giống cây trồng chanh leo (khâu có biên lợi nhuận cao nhất) đang có kết quả kinh doanh tốt, sản phẩm có lợi thế cạnh tranh so với con giống đi nhập do hạn chế được chi phí vận chuyển.
- NAF đang đẩy mạnh phát triển hoạt động bán hàng bằng cách mở rộng đội ngũ nhân viên kinh doanh. Công ty có thể tập trung nguồn lực cho các hoạt động kinh doanh cốt lõi sau thời gian dài theo đuổi dự án nhà máy Long An.

Đánh giá và nhận định

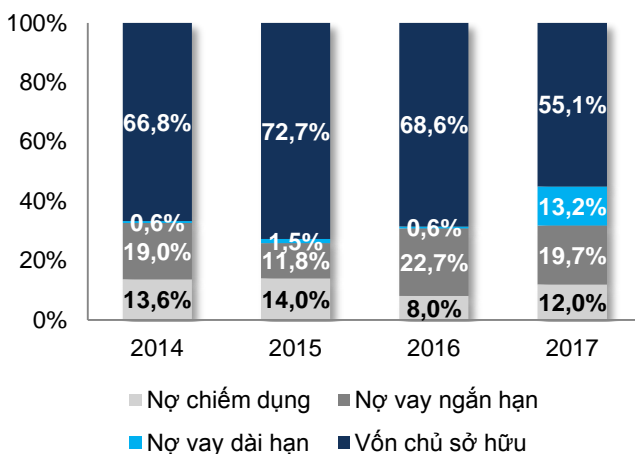
Năm 2018 là năm bước ngoặt quan trọng của Nafoods Group. Việc nhà máy Long An đi vào hoạt động gia tăng đáng kể năng lực sản xuất của NAF, đồng thời cũng tạo nhiều điều kiện thuận lợi trong việc tiếp cận một vùng nguyên liệu rộng lớn và đa dạng. Hoàn thiện chuỗi giá trị chanh leo cho phép doanh nghiệp kiểm soát chi phí tốt hơn giảm thiểu các rủi ro giá nguyên liệu và kiểm soát chất lượng sản phẩm. Điều này có ý nghĩa rất lớn với một doanh nghiệp chủ yếu xuất khẩu vào các thị trường khó tính như châu Âu, Mỹ.

Với những phân tích như trên, chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** cho công ty cổ phần Nafoods Group trong dài hạn.

Một số yếu tố cần theo dõi

- **Diễn biến giá nguyên liệu:** Nguyên liệu (nông sản) đầu vào chiếm khoảng 65% chi phí sản xuất của doanh nghiệp, do đó biến động giá nông sản trên thị trường có ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Các yếu tố thời tiết, mùa vụ đều có thể ảnh hưởng đến giá nông sản trên thị trường.
- **Khả năng trả nợ và thu hồi các khoản phải thu:**

Cơ cấu vốn NAF giai đoạn 2014 – 2017

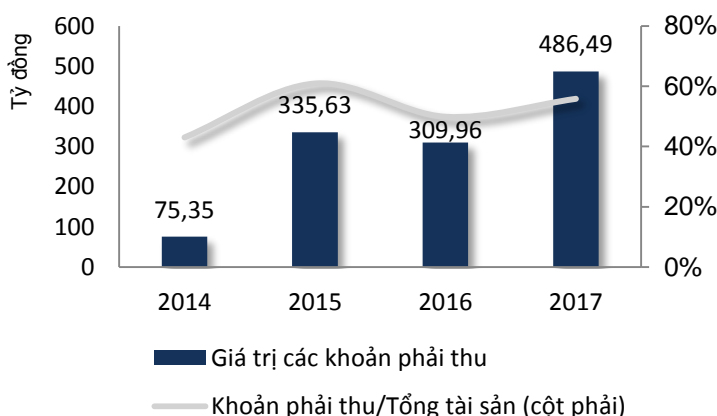


Cơ cấu vốn: Tăng cường sử dụng nợ vay

Trong giai đoạn 2014 – 2017, NAF tăng sử dụng nợ trên tổng cơ cấu vốn. Đặc biệt trong năm 2017, tỷ trọng nợ vay dài hạn tăng mạnh (từ mức 0,6% lên 13,2%) do công ty tiến hành huy động vốn để đầu tư dự án nhà máy Long An. Trong hai năm 2016 và 2017, tỷ trọng nợ vay ngắn hạn cũng tăng cao do công ty phải vay nợ để bổ sung vốn lưu động. Việc tăng cường sử dụng nợ làm tăng rủi ro và chi phí tài chính cho NAF. Khả năng chi trả nợ là một yếu tố cần theo dõi khi mà doanh nghiệp đang tăng cường sử dụng đòn bẩy.

Nguồn: BCTC NAF

Giá trị và tỷ trọng khoản phải thu/tổng tài sản giai đoạn 2014 – 2017



Khoản phải thu tăng trưởng mạnh và chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu tài sản

Trong giai đoạn 2014 – 2017, giá trị các khoản phải thu của NAF tăng trưởng cao với CAGR = 86%. Đây cũng là giai đoạn công ty đạt được mức tăng trưởng cao trong doanh thu. Điều này cho thấy chính sách bán hàng của NAF cho phép các đối tác chiếm dụng vốn để dễ dàng chốt được đơn hàng hơn. Chính sách này được nhiều công ty trong giai đoạn tăng trưởng áp dụng. Tuy nhiên, điều này làm tài sản của công ty trở nên rủi ro hơn đặc biệt trong bối cảnh tỷ trọng khoản phải thu của NAF thường xuyên chiếm đến hơn 50% tổng tài sản. Khả năng thu hồi các khoản phải thu yếu tố quan trọng cần theo dõi khi đầu tư vào Nafoods.

Nguồn: BCTC NAF

- **Rủi ro tỷ giá:** Là một doanh nghiệp với nguồn thu chủ yếu từ hoạt động xuất khẩu (70%). Giao dịch chủ yếu được thực hiện bằng đồng EUR, USD. Diễn biến tỷ giá các đồng tiền này so với đồng VND có ảnh hưởng trực tiếp đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cp NAF và chuyên viên phân tích nắm giữ 10 cổ phiếu của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính**

52 Lạc Long Quân, phường Bưởi, quận
Tây Hồ, TP Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Q1,
TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Đà Nẵng**

100, Quang Trung, P. Thạch Thang,
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888