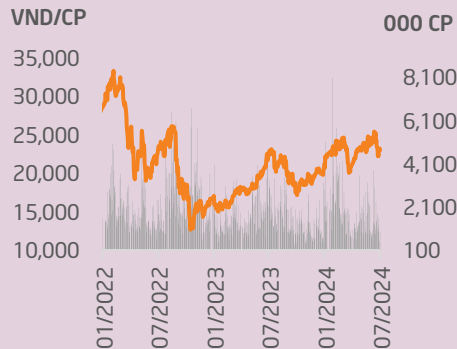


Giá đóng cửa ngày 31/07/2024 22,850

Thông tin cổ phiếu

Giá cao nhất 52 tuần (VND/CP)	25,400
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/CP)	17,137
Vốn hóa (Tỷ VND)	4,794
SLCP lưu hành (triệu CP)	208.89
KLGD BQ 3 tháng (triệu CP)	1.5
Freefloat	65%
Vốn điều lệ (tỷ VND)	2,164
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	18.02%
Giới hạn room nước ngoài (%)	49%

Diễn biến giá và KLGD



Thông tin cơ bản về công ty

Công ty Cổ phần Tập đoàn PAN (PAN) tiền thân là Công ty Cổ phần Xuyên Thái Bình, được thành lập vào năm 1998 với vốn điều lệ ban đầu là 250 triệu đồng, Công ty nắm giữ cổ phần chi phối các công ty uy tín trong lĩnh vực nông nghiệp, thủy sản, thực phẩm và phân phối. Thông qua các công ty con và công ty liên kết, PAN cung cấp các sản phẩm về nông nghiệp và thực phẩm như giống cây trồng, thủy hải sản, thực phẩm tiện lợi, thực phẩm hàng ngày, các sản phẩm nông dược, khử trùng và kiểm soát dịch hại. Cổ phiếu của Công ty (PAN) được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2010.

Chúng tôi đã tham dự Cuộc họp Earning Call Q2.2024 của PAN và ghi lại những thông tin sau:

1. KQKD 6T.2024 tích cực, động lực chính đến từ mảng Nông nghiệp và thực phẩm đóng gói.

- Doanh thu thuần hợp nhất Q2.2024 đạt 3,378 tỷ đồng, tăng 21.6%yoy. Doanh thu thuần hợp nhất 6T.2024 ghi nhận 6,840 tỷ đồng (doanh thu từ xuất khẩu chiếm 47% và doanh thu từ thị trường trong nước chiếm 53%), tăng 28.9%yoy, đạt 46.3% kế hoạch cả năm 2024. Trong đó, mảng nông nghiệp ghi nhận 2,835 tỷ đồng, tăng 28%yoy; mảng thủy sản ghi nhận 2,984 tỷ đồng, tăng 30%yoy và mảng thực phẩm đóng gói ghi nhận 1,020 tỷ đồng, tăng 29%yoy. Động lực chính của tăng trưởng doanh thu năm 2024 đến từ nhóm hàng Nông nghiệp & sản phẩm đóng gói, thủy sản vẫn duy trì được mức tăng trưởng về doanh thu, nhưng lợi nhuận chưa được cải thiện do chi phí vận chuyển, chi phí đầu vào và cạnh tranh với các đối thủ quốc tế tăng cao.
- Lợi nhuận gộp Q2.2024 ghi nhận 690 tỷ đồng, tăng 27.6%yoy. Lợi nhuận gộp 6T.2024 ghi nhận 1,312 tỷ đồng, tăng 35%yoy. Tỷ suất lợi nhuận gộp Q2.2024 của PAN đạt 20.4%, cao hơn tỷ suất lợi nhuận gộp Q2.2023 (19.5%). Tỷ suất lợi nhuận gộp 6T.2024 đạt 19.2% cao hơn tỷ suất lợi nhuận gộp 6T.2023 (18.4%).
- Lợi nhuận sau thuế Q2.2024 của PAN ghi nhận 201 tỷ đồng, tăng 28.5%yoy. Theo đó, lợi nhuận sau thuế 6T.2024 ghi nhận 370 tỷ đồng, tăng 40.4%, đạt 42% kế hoạch cả năm. Tỷ suất lợi nhuận thuần Q2.2024 của PAN đạt 5.9% cao hơn tỷ suất lợi nhuận thuần Q2.2023 (5.6%). Tỷ suất lợi nhuận thuần 6T.2024 ghi nhận 5.4%, cao hơn tỷ suất lợi nhuận thuần 6T.2023 (5.0%).
- Tỷ lệ chi phí vay trên doanh thu thuần Q2.2024 ở mức 2.4%, thấp hơn chi phí vay trên doanh thu thuần Q2.2023 (3.9%). Chi phí vay trên doanh thu thuần 6T.2024 ghi nhận 2.4%, thấp hơn chi phí vay trên doanh thu thuần 6T.2023 (3.9%).
- Tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp (SG&A) trên doanh thu thuần ở Q2.2024 là 13.2%, cao hơn chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp ở Q2.2023 (12.6%). Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A) trên doanh thu thuần 6T.2024 là 13.0 %, cao hơn so với mức 12.5% ở 6T.2023.

ĐVT: Tỷ VND	Q2.2024	% YoY	6T.2024	% YoY	% Kế hoạch
Doanh thu thuần	3,378	21.6%	6,839	28.8%	46.0%
- Nông nghiệp	1,508	26.0%	2,835	28.0%	
- Thủy sản	1,401	22.0%	2,984	30.0%	
- Thực phẩm đóng gói	469	14.0%	1,020	29.0%	
Giá vốn hàng bán	-2,687.7	20.4%	-5,527	27.6%	
Lợi nhuận gộp	690.4	27.6%	1,312	34.6%	
Doanh thu hoạt động tài chính	120.9	-1.4%	245	-1.6%	
Chi phí tài chính	-110.9	-16.5%	-216	-14.6%	
Trong đó: Chi phí lãi vay	82.7	-24.4%	165	-20.1%	
Chi phí bán hàng	-278.4	45.6%	-564	53.7%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-168.4	5.9%	-326	10.7%	
Lãi từ hoạt động kinh doanh	256.2	40.0%	457	45.5%	
Thu nhập khác	9.5	-213.6%	28	-1244.0%	
Lợi nhuận trước thuế	255.8	38.4%	456	44.5%	43.0%
Thuế TNDN	-54.8	93.1%	-87	65.4%	
Lợi nhuận sau thuế	201	28.5%	370	40.4%	42.0%
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	85.3	37.0%	169	65.1%	39.0%
Biên lãi gộp	20.4%		19.2%		
Biên lãi ròng	5.9%		5.4%		
Chi phí bán hàng/DTT	8.2%		8.3%		
Chi phí QLDN/DTT	5.0%		4.8%		
Chi phí lãi vay/DTT	2.4%		2.4%		

2. Công ty đưa ra kế hoạch kinh doanh khá thận trọng trong năm 2024.

Năm 2024, công ty đặt kế hoạch doanh thu thuần hợp nhất là 14,780 tỷ đồng, tăng 11.9%yoy; lợi nhuận trước thuế hợp nhất là 1,057 tỷ đồng, tăng 10.6%yoy; lợi nhuận sau thuế hợp nhất là 882 tỷ đồng, tăng 7.8%yoy; và lợi nhuận sau thuế cổ đông Công ty mẹ là 447 tỷ đồng, tăng 10.1%yoy. Tuy nhiên, PAN cho rằng kế hoạch kinh doanh đưa ra cho năm 2024 là khá thận trọng vì bối cảnh vĩ mô ở thời điểm lập kế hoạch chưa được tích cực như hiện nay. Công ty kỳ vọng những chỉ tiêu tăng trưởng này có thể sẽ cao hơn trong năm 2024 khi thị trường xuất khẩu và thị trường trong nước đều phục hồi mạnh mẽ vào nửa cuối năm 2024. Kế hoạch kinh doanh 2024 cụ thể cho từng mảng như sau:

- **Lĩnh vực nông nghiệp** (giống cây trồng, lương thực, thuốc BVTV và khử trùng): Dự kiến vẫn giữ được tốc độ tăng trưởng tốt ở doanh thu, nhưng lợi nhuận có thể tăng thấp hơn cùng kỳ do ảnh hưởng của biến động giá đầu vào, giá thu mua và tỷ giá tăng cao.
- **Lĩnh vực thực phẩm đóng gói** (mảng bánh kẹo): Dự kiến hoạt động cốt lõi tiếp tục tăng trưởng tốt theo đà phục hồi từ cuối năm 2023, cùng với đó là động lực tăng trưởng mới từ khai thác mạnh hơn thị trường xuất khẩu. Tuy nhiên, mặt bằng một số loại nguyên vật liệu chính như đường, bột mì vẫn ở mức cao sẽ làm giảm hiệu quả chung.
- **Lĩnh vực xuất khẩu**: Dự kiến tăng trưởng tốt khi việc bán hàng tới các khách hàng Trung Quốc, Hong Kong phục hồi bên cạnh đó đẩy mạnh khai thác thị trường Nhật Bản cũng sẽ là động lực quan trọng trong giai đoạn 5 năm tới. Cụ thể từng mảng như sau:
 - **Mảng bánh kẹo**: Doanh thu dự kiến tăng trưởng 15%, trong khi đó lợi nhuận trước thuế từ hoạt động cốt lõi dự kiến có tăng trưởng ở mức một con số với ước tính tình hình giá nguyên vật liệu đầu vào tăng cao hơn năm 2023.
 - **Mảng hạt**: Doanh thu và lợi nhuận có tăng trưởng tốt từ 10% - 15% với kỳ vọng hồi phục hoàn toàn bán hàng cho khách hàng truyền thống cũng như đẩy mạnh được thị trường Nhật Bản.
 - **Mảng tôm**: Kế hoạch tăng trưởng một con số so với năm 2023, nhưng lợi nhuận trước thuế dự kiến có tăng trưởng cao hơn, từ 12-15%yoy với kỳ vọng biên lợi nhuận cao hơn khi khai thác toàn bộ diện tích ao tự nuôi và sự giảm nhiệt trong chi phí vận chuyển và TACN.
 - **Mảng cá tra**: Chịu ảnh hưởng lớn từ bối cảnh thị trường xuất khẩu và mặt bằng giá xuất khẩu chưa có nhiều cải thiện – dự kiến doanh thu, lợi nhuận tăng trưởng nhẹ ở mức một con số.

Theo đánh giá của PAN, PAN có khả năng vượt kế hoạch trong năm 2024 vì trong 6 tháng đầu năm 2024, PAN đã đạt 46.0% doanh thu thuần, 43% lợi nhuận trước thuế và 42% lợi nhuận sau thuế. Trong khi đó, doanh thu và lợi nhuận của PAN thường tập trung vào 2 quý cuối năm 2024. Triển vọng chi tiết của từng mảng như sau:

- **Mảng Nông nghiệp**: Gồm 2 nhóm sản phẩm chính là Giống cây trồng, Gạo được thực hiện tại công ty thành viên Vinaseed (NSC) và thuốc BVTV được thực hiện tại công ty thành viên VFG. Về cơ cấu doanh thu của Vinaseed, 80% doanh thu đến từ giống cây trồng và 20% đến từ kinh doanh gạo. Trong đó, giống lúa chiếm tỷ trọng lớn nhất, khoảng 70% doanh thu của giống cây trồng đến từ kinh doanh hạt giống lúa. Vinaseed ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu thuần, lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận sau thuế trong Q2.2024 lần lượt như sau tăng 22%yoy, tăng 18%yoy và giảm 1%yoy. Theo đó, tăng trưởng doanh thu thuần, lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận sau thuế trong 6T.2024 lần lượt như sau tăng 18%yoy, tăng 19%yoy và tăng 0%yoy. Giá nguyên liệu đầu vào vẫn còn neo ở mức cao và giá lúa tươi tăng theo giá gạo xuất khẩu là nguyên nhân chính làm cho chỉ tiêu lợi

nhuận chưa được như kỳ vọng. Tuy nhiên, triển vọng mảng kinh doanh giống cây trồng vẫn tích cực, kết quả kinh doanh mảng BVTV được kỳ vọng sẽ bằng với kết quả kinh doanh của năm trước.

- **Măng thủy sản:** Tôm xuất khẩu của tập đoàn PAN tại FMC có sự phục hồi tốt về doanh thu. Tuy nhiên lợi nhuận phục hồi chưa tương xứng. Trong 6T.2024, có sự phục hồi đáng kể về đơn hàng nhưng giá bán chưa cải thiện nhiều. Tăng trưởng doanh thu thuần, lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận sau thuế của mảng tôm xuất khẩu Q2.2024 lần lượt 20%yoy, 8%yoy và 10%yoy. Theo đó, Tăng trưởng doanh thu thuần, lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận sau thuế của mảng tôm xuất khẩu 6T.2024 lần lượt 32%yoy, 11%yoy và 13%yoy. Nguyên nhân chủ yếu về sự phục hồi chưa tương xứng của lợi nhuận là do thời gian vừa qua, giá cước vận chuyển tăng mạnh và nhiều quốc gia trước đây xuất khẩu sang Trung Quốc chuyển sang xuất khẩu ở thị trường Hoa Kỳ làm cho các sản phẩm của FMC được xuất khẩu sang Hoa Kỳ chịu sự cạnh tranh nên giá bán chưa được cải thiện. Trong khi đó, chi phí nuôi tôm trong 6T.2024 tăng 1-2%yoy. Về thị trường xuất khẩu, Tôm và cá tra của PAN xuất khẩu chủ yếu sang Nhật Bản (chiếm khoảng 40% tổng giá trị xuất khẩu thủy sản của PAN), Mỹ và EU. FMC vẫn trong quá trình tìm kiếm để đa dạng hóa thị trường, nhưng chưa có dự định xuất khẩu sản phẩm sang thị trường Trung Quốc do gặp khó khăn ở quá trình thanh toán. Triển vọng cuối năm 2024 đối với mảng thủy sản khá tích cực vì các ngày lễ cuối năm thường nhiều hơn.
- **Măng bánh kẹo:** Sản xuất bánh kẹo của PAN được thực hiện ở công ty Bibica (BBC) ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu tích cực trong quý 2.2024 và vượt trội trong 6T.2024. Tăng trưởng doanh thu thuần, lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận sau thuế Q2.2024 lần lượt 28%yoy, 313%yoy và 18%yoy. Tăng trưởng doanh thu thuần, lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận sau thuế 6T.2024 lần lượt 43%yoy, 424%yoy và 259%yoy. Động lực tăng trưởng chính sắp tới của mảng này đến từ: (1) Nhiều sản phẩm của công ty đã được xuất khẩu sang thị trường Hàn Quốc và Nhật Bản và được đón nhận rất tích cực; (2) Nhiều sản phẩm mới phù hợp với thị hiếu người tiêu dùng vừa được tung ra thị trường nên tối ưu hóa được chi phí sản xuất do tận dụng công suất dây chuyền để giảm giá thành và cải thiện biên lợi nhuận.

3. Trọng điểm tăng trưởng của công ty giai đoạn 2022 – 2032 đến từ các sản phẩm Organic.

Thời gian vừa qua, tăng trưởng của PAN đến từ tăng trưởng của các doanh nghiệp thành viên (kinh doanh các nhóm sản phẩm chính Nông nghiệp, Thủy sản, Thực phẩm đóng gói) và M&A. Chiến lược tăng trưởng giai đoạn 2022 – 2032 của công ty dự kiến đến từ tăng trưởng các sản phẩm Organic của các doanh nghiệp thành viên.

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.

Economist

Phan Thị Liên

028 7301 3839 (Ext 574)

lienpt@tps.com.vn

Head of Research

Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext 121)

thanhntl@tps.com.vn

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)



028 7301 3839



tt.pt@tpbs.com.vn



<https://www.tpbs.com.vn/>