

CÔNG TY CỔ PHẦN HÙNG VƯƠNG (HSX: HVG)

102 cổ đông đại diện cho 68,6 triệu cổ phần (chiếm 86,7% tổng số cổ phần công ty) đã tham dự Đại hội cổ đông thường niên 2013 của Công ty cổ phần Hùng Vương.

KẾT QUẢ KINH DOANH HỢP NHẤT NĂM 2012

Chỉ tiêu hợp nhất cơ bản	ĐVT	2011TH	2012TH	% yoy	2012KH	% KH
- Sản lượng xuất khẩu	Tấn	82.570	84.179	1,9%	85.000	99,0%
- Doanh thu xuất khẩu	Triệu USD	232	208	-10,3%	250	83,2%
Doanh thu thuần	Tỷ VND	7.794	7.688	-1,4%	7.500	102,5%
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ VND	508	322	-36,6%	550	58,5%
Lợi nhuận sau thuế cho cổ đông	Tỷ VND	418	260	-37,8%	495	52,5%
Lợi nhuận trên cổ phần	VND/CP	6.337	3.320	-47,6%	7.500	44,3%

HVG đã đạt 7.688 tỷ (-1,4% yoy) doanh thu thuần hợp nhất, bằng 102,5% kế hoạch, nhưng lợi nhuận sau thuế cho cổ đông giảm 38,7%.

Giá bán cá tra giảm trong năm 2012, nên hoạt động xuất khẩu dù đạt kế hoạch về sản lượng, nhưng doanh thu xuất khẩu chỉ đạt 83,2% so với kế hoạch. Giá bán giảm trong khi giá thức ăn thủy sản tăng mạnh đã làm giảm biên lợi nhuận gộp của xuất khẩu và bán nội địa chỉ còn 12,5% và 38,1% so với 16,2% và 59,9% trong năm trước đó.

Doanh thu bán hàng hóa tăng 17,5% yoy do giá bán thức ăn chăn nuôi tăng, mà nguyên nhân xuất phát từ giá bánh dầu đậu nành tăng kỷ lục. Phần gia tăng của mảng thức ăn chăn nuôi đã gần như bù đắp cho sự suy giảm của doanh thu xuất khẩu cá tra, nhưng không giúp duy trì biên lợi nhuận gộp chung của HVG khi giảm còn 14,1% so với 15,6% năm trước đó.

Kết quả đợt xem xét hành chính thuế chống bán phá giá lần thứ 8 (POR 8) của Bộ Thương mại Hoa Kỳ.

Quyết định cuối cùng của POR 8 trái ngược với kết quả sơ bộ trước đó, khi DOC đã chọn Indonesia thay vì Bangladesh làm nước tham chiếu trước đó. Do vậy, hầu hết các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra vào Mỹ, bao gồm HVG, sẽ chịu mức thuế 0,77 USD/kg, tăng mạnh so với mức 0,03 USD/kg trong kỳ POR 7. CTCP XNK thủy sản An Giang (HSX: AGF), công ty con của HVG đã chi 1,5 triệu USD để dàn xếp và vẫn được hưởng mức thuế như trong POR 7, chỉ 0,02 USD/kg, thấp nhất trong số các doanh nghiệp Việt Nam xuất khẩu cá tra vào Mỹ.

KẾ HOẠCH KINH DOANH 2013

Chỉ tiêu hợp nhất cơ bản	ĐVT	2012TH	2013KH	% Thay đổi
- Sản lượng xuất khẩu	Tấn	84.179	100.000	18,8%
- Doanh thu xuất khẩu	Triệu USD	208	300	44,2%
Doanh thu thuần	Tỷ VND	7.688	12.000	56,1%
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ VND	322	800	148,4%
Lợi nhuận sau thuế cho cổ đông	Tỷ VND	260	n/a	n/a
Lợi nhuận trên cổ phần	Tỷ VND	3.320	n/a	n/a

Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2013 tăng mạnh.

- **Hợp nhất với VTF.** Đầu 2013, HVG đã mua lại 5,6 triệu cổ phần Công ty thức ăn chăn nuôi Việt Thắng (HSX: VTF) từ một công ty liên kết, CTCP nuôi trồng thủy sản Hùng Vương - Miền Tây (HVMT, HVG sở hữu 48%) của mình để tăng sở hữu tại VTF lên 55,3% và được hợp nhất kết quả kinh doanh của 2 đơn vị. HVG cũng chuyển nhượng vốn tại 3 công ty con cho HVMT. VTF đặt kế hoạch tiêu thụ 380 nghìn tấn thức ăn trong 2013 và đến cuối tháng 4 đã đạt gần 37% kế hoạch.
- **Giá thành vốn chế biến cá giảm.** Giá thành cá nguyên liệu sẽ giảm khoảng 10% khi giá bán dầu đậu nành (nguyên liệu chính cho thức ăn chăn nuôi) đang trong xu hướng giảm. Dự kiến đến tháng 7 2013, giá thành sẽ giảm đến 20%.
- **AGF đẩy mạnh xuất khẩu.** Với lợi thế được giữ nguyên mức thuế nhập khẩu vào Mỹ tạo thuận lợi cho đơn vị này đẩy mạnh xuất khẩu vào thị trường này trong 2013. AGF chỉ đặt kế hoạch xuất khẩu 110 triệu USD, nhưng chỉ riêng tại thị trường Mỹ, công ty này đã có đơn hàng 120 triệu USD với giá bán tăng 15%.
- **Lãi suất tín dụng giảm.** Lãi suất hiện nay của HVG tương đối tốt, trong đó lãi suất VND từ 8,0%-8,5% và USD khoảng 4,0%/năm.

Tăng vốn điều lệ lên 1.200 tỷ VND.

HVG dự kiến phát hành 39,6 triệu cổ phiếu thưởng từ nguồn vốn thặng dư với tỷ lệ 2:1 và 1,2 triệu cổ phiếu cho **cán bộ chủ chốt** với giá bán 10.000 VND/CP. Số cổ phần phát hành cho CBCNV sẽ không bị hạn chế chuyển nhượng.

Mở rộng lĩnh vực hoạt động bằng các thương vụ M&A.

Cuối Q1 2013, HVG đã nâng sở hữu tại CTCP thực phẩm Sao Ta (HSX: FMC, hoạt động trong lĩnh vực tôm sú) lên 41,8% sau khi mua 5 triệu cổ phần từ đợt phát hành riêng lẻ với giá 10.500 VND/CP. HVG dự kiến sẽ nâng tỷ lệ sở hữu đến mức chi phối tại FMC trong 2014. Tôm là một trong những lĩnh vực kinh doanh phục vụ cho mục tiêu đạt 1 tỷ USD doanh thu cho đến 2015. Trước đó, công ty hướng đến doanh thu xuất khẩu (tôm & cá) đạt 500 triệu USD trong năm 2014.



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080

Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: 233 Đồng Khởi, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Lê Ngọc Khoa ext: 279 nguyenlengockhoa@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Lê Đăng Phương ext: 155 ledangphuong@baoviet.com.vn

Xin vui lòng đọc kỹ khuyến nghị tại trang cuối báo cáo phân tích này