

Công ty Cổ phần Vĩnh Hoàn (VHC: HOSE)

Chuyên viên phân tích:

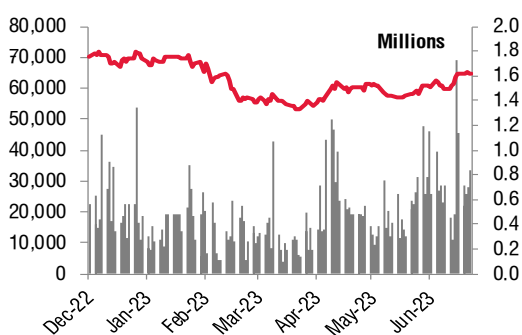
Trần Thùy Trang, ACA (Ms.)

tranott2@ssi.com.vn

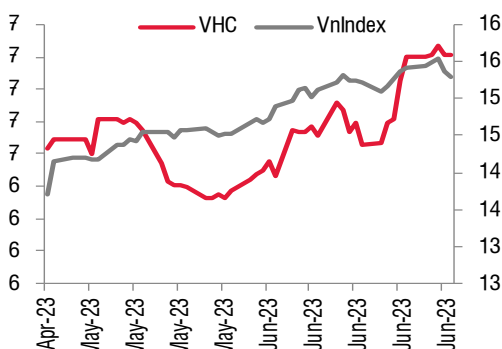
Thông số cơ bản

Giá	75.800
Vốn hóa (tỷ VND)	13.882
Số lượng CP lưu hành	183.377.000
KLGD TB 3T	689.895
GTGD TB 3T (tỷ VND)	42,84
P/E	8,40
P/B	1,80
ROE	23,5%
ROA	15,0%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	30,62%
Room NĐTNN	69%
Free-float	49,8%

Biến động giá cổ phiếu



P/E so sánh



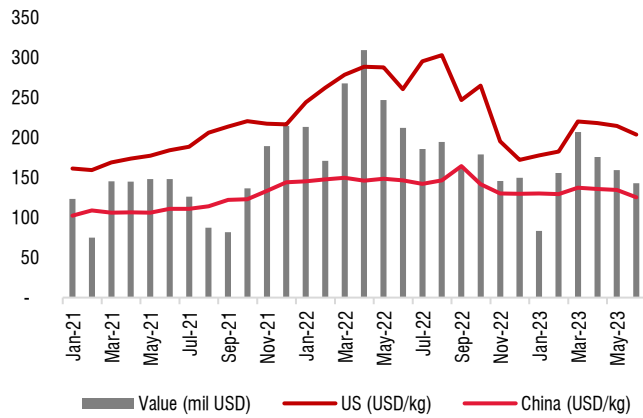
Cập nhật KQKD tháng 6/2023

Trong tháng 6/2023, VHC ghi nhận doanh thu thuần đạt 846 tỷ đồng (-20% svck và -11% so với tháng trước), tiếp nối xu hướng giảm của doanh thu từ Q2/2023, *kết quả này phù hợp với ước tính của chúng tôi* trước áp lực lạm phát kéo dài và lượng hàng tồn kho ở mức cao tại thị trường Mỹ ([link](#)). Doanh thu cá tra trong tháng giảm 22% svck và giảm 20% so với tháng trước, chủ yếu do thị trường Mỹ giảm 25% svck và giảm 34% so với tháng trước. VHC là doanh nghiệp xuất khẩu cá tra hàng đầu, mức giảm của VHC thấp hơn mức giảm 33% svck của ngành trong tháng 6/2023.

Sản lượng tiêu thụ phục hồi so với quý trước. Trong Q2/2023, VHC đạt 2,7 nghìn tỷ đồng doanh thu thuần (-37% svck và +20% so với quý trước), trong đó doanh thu cá tra đạt 1,6 nghìn tỷ đồng, đóng góp 60% trong tổng doanh thu (-44% svck và +22% so với quý trước). Doanh thu sang Mỹ và Trung Quốc lần lượt giảm 56% và 23% svck. Chúng tôi lưu ý rằng giá bán trung bình sang Mỹ và Trung Quốc lần lượt đạt 3,6 USD/kg (-24% svck) và 2,3 USD/kg (-11% svck). So với quý trước, doanh thu và giá bán bình quân tại Mỹ lần lượt tăng 31% và 10%, trong khi tại thị trường Trung Quốc, doanh thu tăng 43% và giá bán bình quân đi ngang so với quý trước. Theo Agromonitor, **giá bán bình quân sang Mỹ trong 2 tuần đầu tháng 7/2023 giảm xuống mức 3 USD/kg, báo hiệu mức thấp kỷ lục trong 2 năm qua.** Với mức giá thấp như vậy, chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ trong Q3/2023 sẽ cao hơn so với Q2/2023, mặc dù vẫn giảm so với Q3/2022. Với giá bán bình quân cá tra đạt đỉnh vào tháng 8/2022, chúng tôi duy trì quan điểm ([link](#)) VHC sẽ chỉ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận dương từ Q4/2023.

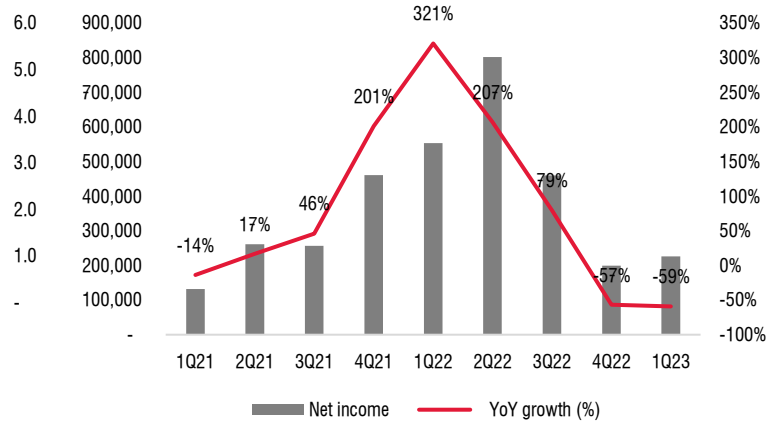
Chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 11 nghìn tỷ đồng (-17% svck) và 1,3 nghìn tỷ đồng (-34% svck) trong năm 2023. Trong năm 2024, chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 12,4 nghìn tỷ đồng (+12,4% svck) và 1,5 nghìn tỷ đồng (+14% svck). Tại mức giá 77.200 đồng/cổ phiếu, VHC giao dịch ở mức P/E 2023 và 2024 lần lượt là 10,7x và 9,4x, rất gần với mức P/E cao trong lịch sử là 10,5x, theo quan điểm của chúng tôi đây là mức hợp lý. Mặc dù sản lượng đã phục hồi và có khả năng vượt qua mức đáy theo tháng, nhưng chúng tôi cho rằng xu hướng giá bán bình quân vẫn cần phải theo dõi sát sao do mức độ phục hồi giá bán bình quân còn khó khăn.

Kim ngạch xuất khẩu cá tra và giá bán bình quân sang Mỹ và Trung Quốc



Nguồn: Agromonitor, SSI Research

VHC – Lợi nhuận và tăng trưởng theo quý



Nguồn: VHC, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Phân tích Ngành Thủy sản

Trần Thùy Trang, ACA

Chuyên viên Phân tích cao cấp

trangtt2@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8705

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321