

Công ty Cổ phần Vĩnh Hoàn (VHC: HOSE)



KHẢ QUAN – Giá mục tiêu 1 năm: 101.300 đồng/cp

Giá hiện tại (Ngày 26/4/2022): 89.200 đồng/cp

Trần Thùy Trang, ACA

trangtt2@ssi.com.vn

+84 24 3936 6321 ext. 8705

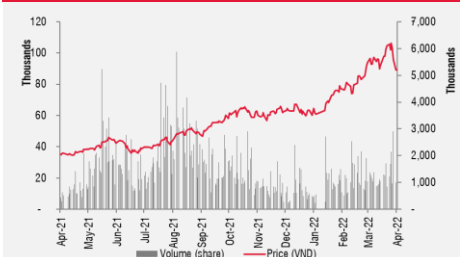
Ngày 27/4/2022

NGÀNH HÀNG TIÊU DÙNG

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	706
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	16.230
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	182
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	108,5/35,5
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	1.225.715
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	4,55
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	104,53
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	24,84
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	0
Giá trị vốn hoá (triệu USD):	N.a

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

VHC là nhà xuất khẩu cá tra lớn nhất Việt Nam. Công ty đã tăng trưởng và trở thành nhà xuất khẩu hàng đầu Việt Nam từ năm 2010. Hoạt động kinh doanh chính của VHC là xuất khẩu cá tra phi lê đông lạnh và sản xuất các loại phụ phẩm và sản phẩm về cá. VHC là một trong số ít những công ty thủy sản Việt Nam có chuỗi cung ứng tích hợp sở hữu toàn bộ chuỗi giá trị từ nuôi trồng, sản xuất thức ăn thủy sản, chế biến, sản xuất cá đông lạnh và lưu trữ kho lạnh. Công ty tập trung mở rộng kinh doanh thủy sản bằng việc mua lại Công ty Xuất nhập khẩu Vạn Đức Tiền Giang.

CẬP NHẬT ĐHCĐ & KQKD Q1/2022

Lợi nhuận duy trì ổn định nhờ giá bán bình quân tăng ở tất cả các thị trường xuất khẩu

Luận điểm đầu tư: VHC công bố KQKD Q1/2022 ổn định, trong đó doanh thu thuần và lợi nhuận ròng tăng lần lượt 83% và 336% so với cùng kỳ. Theo đó, chúng tôi lập lại khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu VHC và tăng giá mục tiêu 1 năm lên **101.300 đồng/cổ phiếu** (+14% so với giá hiện tại) từ 86.800 đồng/cổ phiếu. VHC rất tự tin với nhu cầu tăng mạnh ở hầu hết các thị trường. Trong thời gian tới, VHC kỳ vọng giá xuất khẩu sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao như hiện nay do giá cá nguyên liệu và thức ăn thủy sản đã neo cao. ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt là 13 nghìn tỷ đồng (+43,6% so với cùng kỳ) và 1,6 nghìn tỷ đồng (+44% so với cùng kỳ) trong năm 2022. SSI Research đánh giá lạc quan hơn so với ban lãnh đạo, ước tính doanh thu và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 13,4 nghìn tỷ đồng (+48,2% so với cùng kỳ) và 1,9 nghìn tỷ đồng (+71,1% so với cùng kỳ).

(tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	8.151	9.271	7.867	7.037	9.054	13.421
Lợi nhuận ròng	605	1.442	1.179	719	1.101	1.894
Tăng trưởng LN ròng (% YoY)	6,7%	138,5%	-18,2%	-39,0%	53,1%	72,0%
EPS (VND)	3.104	7.866	6.371	4.277	6.052	10.408
ROE (%)	22,7%	41,5%	26,5%	14,3%	20,1%	28,6%
Tỷ suất cổ tức (%)	3,8%	4,3%	0,0%	4,8%	3,2%	2,2%
Nợ/VCSH (%)	0,48	0,32	0,18	0,23	0,32	0,33
P/E (x)	8,14	6	6,22	9,68	10,38	8,56
P/B (x)	1,74	2,16	1,5	1,47	2,05	2,28
EV/EBITDA (x)	5,96	4,85	4,28	7,04	7,43	5,86

Nguồn: VHC, SSI Research

Điểm nhấn ĐHCĐ

Kế hoạch năm 2022: Kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 13 nghìn tỷ đồng (+43,6% so với cùng kỳ) và 1,6 nghìn tỷ đồng (+44% so với cùng kỳ).

Cổ tức: ĐHCĐ thông qua phương án chi trả cổ tức năm 2022 bao gồm: 20% cổ tức bằng tiền mặt (tỷ suất 1,9%) và 20% cổ tức bằng cổ phiếu.

Kế hoạch Capex: Công ty dự kiến chi 1,5 nghìn tỷ đồng, trong đó (i) 100 tỷ đồng cho FeedOne - nhà máy thức ăn thủy sản mới; (ii) 500 tỷ đồng cho Thanh Ngọc Food (TNF); (iii) 280 tỷ đồng để mở rộng diện tích canh tác; và (iv) nâng cấp các cơ sở hiện có. Các công ty mới như FeedOne và TNF dự kiến sẽ chưa ghi nhận lợi nhuận trong năm 2022.

ESOP: Tối đa 2% số cổ phiếu đang lưu hành với giá 10.000 đồng/cổ phiếu. Thời gian hạn chế giao dịch là 5 năm, và 20% cổ phiếu ESOP được phát hành có thể được phép giao dịch mỗi năm.

Triển vọng năm 2022

(i) **Cá tra:** Phát triển trung tâm cá giống và mở rộng tổng diện tích nuôi khoảng 100-150 ha, nâng tỷ trọng cá nguyên liệu tự cung tự cấp lên mức 70%. Ngoài thị trường Mỹ (nhu cầu vẫn ổn định), VHC kỳ vọng sẽ có thêm cơ hội từ thị trường Châu Âu và Trung Quốc trong trung hạn. Đối với thị trường Châu Âu, nhu cầu có thể thay đổi do thuế nhập khẩu giảm từ 5,5% xuống 0% trong năm 2024 (EVFTA) và xung đột giữa Nga-Ukraine gây ra sự thiếu hụt nguồn cung cá minh thái (pollock). Đối với thị trường Trung Quốc, ban lãnh đạo dự kiến nhu cầu sẽ bị dồn nén khi nền kinh tế mở cửa trở lại, do hàng tồn kho ở mức thấp.

(ii) **Collagen và gelatin:** Công suất sản xuất gelatin hiện đã đạt mức tối đa (3.000 tấn/năm). Công suất sản xuất collagen (1.000 tấn/năm) dự kiến đạt mức tối đa vào cuối năm.

(iii) **Sa Giang (SGC):** VHC đang đầu tư nhà máy thứ 3 cho SGC để phát triển các sản phẩm làm từ gạo khác. Công suất hiện tại của bánh phồng tôm SGC là 10.000 tấn/năm; và công suất sản phẩm từ lúa là 6.000 tấn/năm.

Tổng quan ngành

Trong Q1/2022, kim ngạch xuất khẩu thủy sản của Việt Nam đạt 2,5 tỷ USD (+46% so với cùng kỳ), trong đó kim ngạch xuất khẩu tôm và cá tra lần lượt đạt 955 triệu USD (+44% so với cùng kỳ) và 653 triệu USD (+90% so với cùng kỳ).

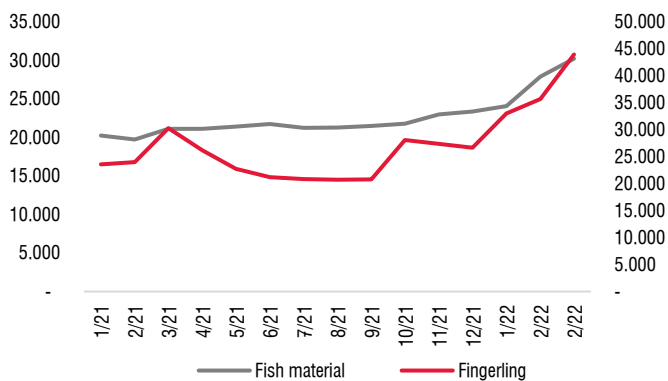
Đối với cá tra, thị trường Mỹ dẫn dắt đà tăng trưởng kể từ năm ngoái (+123% so với cùng kỳ), trong khi đó Trung Quốc và Châu Âu bắt đầu có dấu hiệu phục hồi lần lượt ở mức +163% và +86% so với cùng kỳ. Chúng tôi lưu ý rằng nhu cầu hàng tuần từ Trung Quốc vẫn phục hồi mặc dù tình trạng giãn cách vẫn kéo dài ở các thành phố lớn, gây khó khăn cho việc vận chuyển và giao hàng.

Về giá xuất khẩu, giá bán bình quân FOB trong Q1/2022 tại thị trường Mỹ và Trung Quốc lần lượt đạt 4,40 USD/kg (+67% so với cùng kỳ) và 2,50 USD/kg (+40% so với cùng kỳ). Chúng tôi kỳ vọng giá cá tra phi lê tại Mỹ sẽ duy trì ở mức 4,60 USD/kg trong tháng 3/2022 hoặc cao hơn trong suốt cả năm. Chúng tôi cũng cho rằng giá bán bình quân cá tra ở Trung Quốc sẽ phục hồi khi nền kinh tế Trung Quốc mở cửa trở lại. Đây là một yếu tố quan trọng cần theo dõi, vì Trung Quốc vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của cá tra Việt Nam (28% tổng kim ngạch xuất khẩu, so với 24,5% xuất khẩu sang Mỹ). Nhu cầu cá tra từ Trung Quốc luôn biến động.

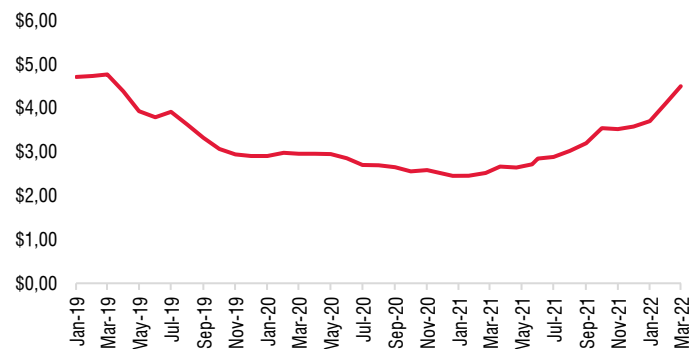
Về phía nguồn cung, giá cá nguyên liệu và cá giống tiếp tục tăng lên lần lượt là 32.000 đồng/kg (+52% so với cùng kỳ) và 44.000 đồng/kg (+50% so với cùng kỳ) trong tháng 3/2022. Với mức giá cao như vậy khuyến khích các nhà cung cấp tăng cường canh tác. Theo Agromonitor, nguồn cung cá nguyên liệu dự kiến sẽ tăng 10% trong tháng 4/2022 và 15% trong Q2/2022, điều này cho thấy sự thiếu hụt nguồn cung sẽ giảm dần trong Q2/2022. Điều này phù hợp với quan điểm của chúng tôi [link]. Do đó, chúng tôi ước tính giá cá nguyên liệu sẽ đạt mức cao nhất trong Q4/2018 là từ 36.000-40.000 đồng/kg trong Q2/2022.

Theo Agromonitor, các nhà cung cấp thức ăn thủy sản cũng đã tăng giá bán bình quân 3 lần trong Q1/2022, đẩy chi phí thức ăn chăn nuôi cao hơn 25% so với đầu năm. Chi phí vận chuyển cũng tăng +81% so với cùng kỳ, nhưng giảm dần vào cuối tháng 3 do chính sách giãn cách xã hội do Covid-19 ở Trung Quốc.

Giá cá nguyên liệu và cá giống (đồng/kg)



Giá cá tra phi lê xuất khẩu sang Mỹ



Nguồn: VASEP, Agromonitor, NOAA

KQKD Q1/2022 của VHC

(tỷ đồng)	1Q22	1Q21	YoY	4Q21	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							1Q22	1Q21	4Q21	2021
Doanh thu thuần	3.268	1.788	82,7%	2.693	21,3%	25%				
Lợi nhuận gộp	778	273	185,6%	639	21,9%		23,8%	15,2%	23,7%	19,4%
Lợi nhuận hoạt động	778	273	185,6%	518	50,2%		23,8%	15,2%	19,2%	13,8%
EBIT	682	158	330,8%	551	23,8%		20,9%	8,9%	20,5%	14,6%
EBITDA	756	229	230,7%	624	21,1%		23,1%	12,8%	23,2%	17,8%
Lợi nhuận trước thuế	663	152	335,5%	542	22,3%		20,3%	8,5%	20,1%	14,2%
Lợi nhuận ròng	553	132	320,5%	461	20,0%	34%	16,9%	7,4%	17,1%	12,3%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	548	131	318,0%	455	20,5%		16,8%	7,3%	16,9%	12,2%

Nguồn: VHC, SSI Research

Trong Q1/2022, VHC đạt doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt là 3,3 nghìn tỷ đồng (+83% so với cùng kỳ) và 553 tỷ đồng (+321% so với cùng kỳ), hoàn thành 25% và 34% kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận ròng trong năm 2022. Chúng tôi lưu ý rằng Q1/2021 có nền cơ sở thấp, nhưng chúng tôi cũng nhận thấy đây là mức tăng trưởng ổn định so với Q4/2021 là nền cơ sở cao. Ngoài ra, tăng trưởng doanh thu thuần của VHC phù hợp với mức tăng trưởng của các ngành là 90% so với cùng kỳ và các công ty niêm yết trong ngành, như IDI là 86% và ANV là 50%. Biên lợi nhuận gộp đạt 23,8%, cao hơn nhẹ so với mức 23,7% trong Q4/2021 do giá bán cá tra tăng lên 4,8 USD/kg (+26% so với đầu năm), trong khi chi phí thức ăn thủy sản và chi phí nguyên liệu cá tăng lần lượt 25% và 22% so với đầu năm. Tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý/doanh thu ở mức 4,4% trong Q1/2022, thấp hơn mức 5,7% trong Q4/2021 do tỷ lệ đơn đặt hàng cá tra FOB cao hơn (chiếm 80% doanh thu), mặc dù chi phí vận chuyển trong Q1/2022 tăng.

Luận điểm đầu tư và định giá

Chúng tôi điều chỉnh tăng ước tính năm 2022 cho VHC do kết quả kinh doanh ổn định trong Q1/2022. Năm 2022, chúng tôi ước tính VHC đạt doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt là 13,4 nghìn tỷ đồng (+48,2% so với cùng kỳ) và 1,9 nghìn tỷ đồng (+71,1% so với cùng kỳ). Chúng tôi nâng ước tính tăng trưởng sản lượng tiêu thụ cá tra và giá định giá bán bình quân lên 13% so với cùng kỳ (từ 8%) và 4,6 USD/kg (từ 4 USD/kg). Ước tính lợi nhuận ròng hiện tại cao hơn 28% so với ước tính trước đó. Tại mức giá 89.200 đồng/cổ phiếu, VHC giao dịch với P/E 2022 là 8,6x. Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu VHC, với giá mục tiêu 1 năm là **101.300 đồng/cổ phiếu** (+14% so với giá hiện tại) từ 86.800 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi duy trì hệ số P/E mục tiêu là 13x cho mảng wellness và SGC, đồng thời giảm P/E mục tiêu từ 10x xuống 9x cho mảng cá tra, vì chúng tôi cho rằng lợi nhuận ròng ở mảng cá tra có thể đạt đỉnh trong năm 2022.

PHỤ LỤC 1: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	86	41	195	817
+ Đầu tư ngắn hạn	1.492	1.374	1.272	1.372
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.516	1.689	2.134	3.007
+ Hàng tồn kho	1.414	1.508	1.790	2.260
+ Tài sản ngắn hạn khác	103	124	150	148
Tổng tài sản ngắn hạn	4.611	4.735	5.542	7.603
+ Các khoản phải thu dài hạn	6	1	1	3
+ GTCL Tài sản cố định	1.504	1.808	2.070	2.410
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Đầu tư dài hạn	335	384	556	556
+ Lợi thế thương mại	1	62	66	66
+ Tài sản dài hạn khác	154	210	499	550
Tổng tài sản dài hạn	2.001	2.466	3.192	3.585
Tổng tài sản	6.612	7.202	8.734	11.188
+ Nợ ngắn hạn	1.716	1.941	2.667	3.518
Trong đó: vay ngắn hạn	866	1.106	1.723	2.177
+ Nợ dài hạn	19	85	185	255
Trong đó: vay dài hạn	0	69	168	238
Tổng nợ phải trả	1.735	2.026	2.852	3.773
+ Vốn góp	1.834	1.834	1.834	1.834
+ Thặng dư vốn cổ phần	224	224	224	224
+ Lợi nhuận chưa phân phối	2.932	3.228	3.833	5.360
+ Quỹ khác	-112	-110	-9	-3
Vốn chủ sở hữu	4.877	5.176	5.882	7.415
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	6.612	7.202	8.734	11.188
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	1.489	392	640	1.394
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-743	-362	-856	-930
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-703	-75	370	158
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	43	-46	154	621
Tiền đầu kỳ	43	86	41	195
Tiền cuối kỳ	86	41	195	817
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	2,69	2,44	2,08	2,16
Hệ số thanh toán nhanh	1,8	1,6	1,35	1,48
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,92	0,73	0,55	0,62
Nợ ròng / EBITDA	-0,03	-0,46	0,06	0,12
Khả năng thanh toán lãi vay	22,99	21,91	38,11	23,59
Ngày phải thu	77,6	69,9	64,5	62,7
Ngày phải trả	16	18,4	16,6	14,4
Ngày tồn kho	80,7	88,5	82,4	71,3
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,74	0,72	0,67	0,66
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,26	0,28	0,33	0,34
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,36	0,39	0,48	0,51
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,18	0,23	0,32	0,33
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,18	0,21	0,29	0,29

Nguồn: VHC, SSI Research

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F
Báo cáo Kết quả Kinh doanh				
Doanh thu thuần	7.867	7.037	9.054	13.421
Giá vốn hàng bán	-6.334	-6.022	-7.302	-10.368
Lợi nhuận gộp	1.533	1.015	1.752	3.052
Doanh thu hoạt động tài chính	251	227	201	154
Chi phí tài chính	-90	-101	-107	-133
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-252	-171	-344	-523
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	-149	-148	-212	-309
Thu nhập khác	1.308	821	1.290	2.241
Thu nhập từ các công ty liên kết	1	-18	-2	-3
Lợi nhuận trước thuế	1.309	803	1.288	2.238
Lợi nhuận ròng	1.179	719	1.110	1.900
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1.179	719	1.101	1.894
Lợi nhuận chia cho cổ đông	0	0	9	6
EPS cơ bản (VND)	6.157	4.277	6.052	10.408
Giá trị sổ sách (VND)	26.379	28.038	30.464	38.825
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	0	2.000	2.000	2.000
EBIT	1.369	842	1.323	2.337
EBITDA	1.534	1.044	1.608	2.826
Tăng trưởng				
Doanh thu	-15,1%	-10,5%	28,7%	48,2%
EBITDA	-19,3%	-31,9%	54,0%	75,8%
EBIT	-21,5%	-38,5%	57,1%	76,7%
Lợi nhuận ròng	-18,2%	-39,0%	54,3%	71,1%
Vốn chủ sở hữu	21,5%	6,1%	13,6%	26,1%
Vốn điều lệ	98,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	5,0%	8,9%	21,3%	28,1%
Định giá				
PE	6,2	9,7	10,4	8,6
PB	1,5	1,5	2	2,3
Giá/Doanh thu	9,2	10,8	12,7	12,2
Tỷ suất cổ tức	0,0%	4,8%	3,2%	2,2%
EV/EBITDA	4,3	7	7,4	5,9
EV/Doanh thu	0,8	1	1,3	1,2
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	19,5%	14,4%	19,4%	22,7%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	16,4%	10,8%	13,8%	16,9%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	15,0%	10,2%	12,3%	14,2%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	3,2%	2,4%	3,8%	3,9%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	1,9%	2,1%	2,3%	2,3%
ROE	26,5%	14,3%	20,1%	28,6%
ROA	18,3%	10,4%	13,9%	19,1%
ROIC	22,4%	12,5%	16,1%	22,5%

PHỤ LỤC 2: BÁO CÁO TÀI CHÍNH QUÝ

Tỷ đồng	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	102	141	195	139
+ Đầu tư ngắn hạn	1.160	1.229	1.272	1.264
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.518	1.748	2.134	2.789
+ Hàng tồn kho	2.109	1.795	1.790	2.429
+ Tài sản ngắn hạn khác	144	152	150	192
Tổng tài sản ngắn hạn	5.033	5.064	5.542	6.812
+ Các khoản phải thu dài hạn	1	1	1	3
+ GTCL Tài sản cố định	2.132	2.082	2.070	2.061
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Đầu tư dài hạn	213	286	556	801
+ Lợi thế thương mại	63	166	66	118
+ Tài sản dài hạn khác	530	512	499	488
Tổng tài sản dài hạn	2.939	3.047	3.192	3.471
Tổng tài sản	7.972	8.112	8.734	10.283
+ Nợ ngắn hạn	2.394	2.195	2.667	3.672
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>1.628</i>	<i>1.368</i>	<i>1.723</i>	<i>2.621</i>
+ Nợ dài hạn	105	188	185	173
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>82</i>	<i>168</i>	<i>168</i>	<i>156</i>
Tổng nợ phải trả	2.499	2.383	2.852	3.846
+ Vốn góp	0	0	0	0
+ Thặng dư vốn cổ phần	224	224	224	224
+ Lợi nhuận chưa phân phối	3.228	3.228	2.857	3.838
+ Quỹ khác	2.021	2.277	2.801	2.375
Vốn chủ sở hữu	5.473	5.729	5.882	6.437
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	7.972	8.112	8.734	10.283
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	120	372	288	-681
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-635	-160	-293	-261
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	473	-172	59	886
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-42	40	54	-56
Tiền đầu kỳ	144	102	141	195
Tiền cuối kỳ	102	141	195	139
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	2,1	2,31	2,08	1,86
Hệ số thanh toán nhanh	1,16	1,42	1,35	1,14
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,53	0,62	0,55	0,38
Nợ ròng / EBITDA	1,19	0,44	0,68	1,82
Khả năng thanh toán lãi vay	40,88	25,54	60,7	35,31

Tỷ đồng	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh				
Doanh thu thuần	2.343	2.231	2.693	3.268
Giá vốn hàng bán	-1.910	-1.822	-2.054	-2.489
Lợi nhuận gộp	432	409	639	778
Doanh thu hoạt động tài chính	47	50	67	71
Chi phí tài chính	-27	-45	-16	-42
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-100	-61	-93	-84
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	-51	-51	-61	-59
Thu nhập khác	302	301	535	665
Thu nhập từ các công ty liên kết	-1	-8	7	-2
Lợi nhuận trước thuế	301	293	542	663
Lợi nhuận ròng	261	256	461	553
Lợi nhuận chia cho cổ đông	260	255	455	548
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1	1	7	6
EPS cơ bản (VND)	1.418	1.393	2.479	2.987
Giá trị sổ sách (VND)	29.653	31.046	31.502	34.515
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	309	305	551	682
EBIT	376	379	624	756
Tăng trưởng				
Doanh thu	41,3%	23,9%	38,5%	82,7%
EBITDA	21,1%	45,7%	172,4%	230,7%
EBIT	17,9%	48,8%	208,2%	330,8%
Lợi nhuận ròng	16,6%	46,1%	201,0%	320,5%
Vốn chủ sở hữu	5,4%	6,7%	14,0%	19,8%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	18,0%	15,8%	21,4%	42,2%
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	18,5%	18,3%	23,7%	23,8%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	12,6%	13,2%	19,2%	20,3%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	11,1%	11,5%	17,1%	16,9%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	4,3%	2,7%	3,5%	2,6%
Chi phí quản lý./Doanh thu thuần	2,2%	2,3%	2,2%	1,8%
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,69	0,71	0,67	0,63
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,31	0,29	0,33	0,37
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,46	0,42	0,48	0,6
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,31	0,27	0,32	0,43
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,3	0,24	0,29	0,41

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.

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

Phó Giám đốc
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhthv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư
quyenlbn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
kientt@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

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp
tuntt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Thủy sản

Trần Thùy Trang

Chuyên viên phân tích
trangtt2@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8705

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715