

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Vĩnh Hoàn (VHC)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

TĂNG TỶ TRỌNG



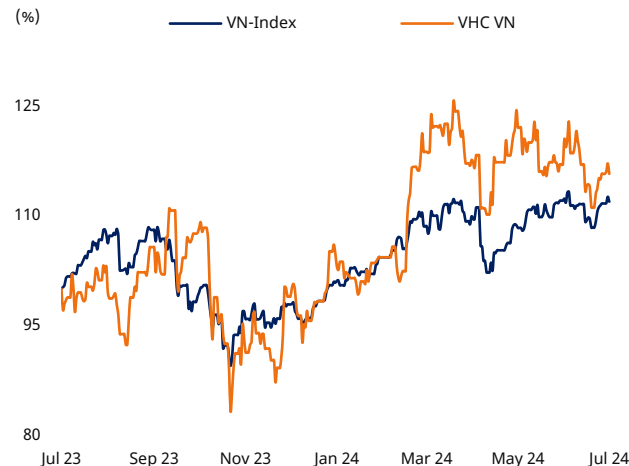
Analyst: Hoàng Oanh

Email: oanh.h@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (10/07/2024)	73.000		
Giá mục tiêu (12 tháng)	86.300		
Lợi nhuận kỳ vọng	18,3%		
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	5.297		
Tăng trưởng EPS (24F, %)	6%		
P/E (24F, x)	13.8		
Vốn hoá (tỷ đồng)	16.385		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	224		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	49,8		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	29,4		
Beta (12M)	1.0		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	52,167		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	82,200		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	0.1	14.2	17.1
Tương đối	-0.3	2.9	4.6

Cá tra vươn ra biển lớn

- VHC là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực xuất khẩu cá tra không những ở Việt Nam mà trên toàn thế giới. Theo FAO, sản lượng cá tra Việt Nam đạt mức 1,62 triệu tấn, chiếm khoảng 52% sản lượng toàn cầu năm 2023. Thị trường VHC xuất khẩu chủ yếu bao gồm Mỹ, EU và Trung Quốc. Năm 2023, VHC giữ vị trí đầu ngành, chiếm 13% giá trị xuất khẩu toàn ngành cá tra Việt Nam.
- Quý 1/2024, doanh thu thuần đạt 2.856 tỷ đồng (+29% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 170 tỷ đồng (-23% YoY) chủ yếu do giá bán giảm hơn 22% YoY. Giá vốn hàng bán tăng 41% YoY là nguyên nhân khiến lãi gộp giảm 31% YoY và biên lợi nhuận gộp giảm từ mức 17,3% năm quý 1/2023 về mức 9,3% trong quý 1/2024. Doanh thu tháng 5 đạt 1.131 tỷ đồng (+19% YoY), tăng mạnh nhờ doanh thu từ mảng phụ phẩm (+14,7% YoY), collagen & gelatin (+27,7% YoY), sản phẩm GTGT (+71,4%). Lũy kế 5 tháng/2024, VHC ghi nhận doanh thu đạt 5.033 tỷ đồng (+24% YoY).
- Triển vọng xuất khẩu cá tra: Theo số liệu của Hải quan Việt Nam, Lũy kế 5 tháng đầu năm, xuất khẩu cá tra đạt 747 triệu USD (+2% YoY). Việc Mỹ cấm nhập khẩu thủy sản từ Nga mở ra cơ hội lớn cho cá tra Việt Nam xuất khẩu sang Mỹ. Bên cạnh đó, nguồn cung cá rô phi đang thiếu hụt tại thị trường Mỹ và Trung Quốc, khiến giá bán tăng cao. Nhờ lợi thế về giá cả cạnh tranh, cá tra có thể trở thành sản phẩm thay thế tiềm năng cho cá rô phi. Điều này kỳ vọng sẽ giúp VHC gia tăng xuất khẩu tại hai thị trường chủ chốt này.
- Tính đến cuối tháng 5, giá cá tra xuất khẩu bình quân sang Mỹ tăng 12% so với đầu năm, giá xuất khẩu bình quân sang Trung Quốc cải thiện 6% so với đầu năm. Giá xuất khẩu cá tra dự kiến sẽ phục hồi trong nửa cuối năm 2024 khi nhu cầu tiêu dùng ở các thị trường lớn đang dần tăng trở lại. Ngoài ra, giá thức ăn chăn nuôi cá tra kỳ vọng giảm nhờ tình hình tiết kiệm lợi hơn so với năm 2023, giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp của VHC.
- Mảng Collagen & gelatin: VHC dự kiến mở rộng thêm 50% công suất sản xuất lên 7.000 tấn/năm trong năm 2024. Kỳ vọng việc mở rộng công suất sẽ tạo động lực chính cho mảng kinh doanh này khi nhu cầu tiêu thụ Collagen & gelatin toàn cầu dự kiến sẽ tăng mạnh. Theo Grand View Research, dự báo thị trường collagen sẽ đạt tốc độ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) là 9,6% từ năm 2024 đến năm 2030.
- Dự phóng và định giá: Năm 2024 chúng tôi dự phóng doanh thu của VHC đạt 11.918 tỷ đồng (+19% YoY) và lãi ròng ở mức 1.189 tỷ đồng (+29% YoY): 1) Doanh thu cá tra phi lê đạt 6.285 tỷ đồng (+12% YoY); 2) Collagen & gelatin đạt 943 tỷ đồng (+31% YoY); 3) Phụ phẩm đạt 1.836 tỷ đồng (+10% YoY); 4) Biên lợi nhuận gộp cải thiện 16,1% từ mức 14,9% năm 2023 với kỳ vọng giá bán cá tra phục hồi và giá thức ăn chăn nuôi giảm.
- Chúng tôi ước tính EPS dự kiến cho năm 2024 đạt 5.297 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 13,8 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực cho VHC: 1) Vị thế dẫn đầu ngành cá tra 2) Triển vọng hồi phục kinh tế toàn cầu 3) Mỹ công nhận Việt Nam là nền kinh tế thị trường kỳ vọng sẽ giúp hoạt động xuất khẩu được thuận lợi.



	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)
Doanh thu	7,867	7,037	9,054	13,231	10,033	11,918
LNHĐKD	1,132	695	1,199	2,254	969	1,293
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	14.4	9.9	13.2	17.0	9.7	10.9
Lãi ròng	1,179	719	1,099	1,975	919	1,189
EPS (VND)	10,466	3,294	5,033	8,358	4,165	5,297
ROE (%)	26.1	14.3	20.1	29.7	11.6	14.6
P/E (x)	3.2	10.5	10.4	7.0	14.9	13.8
P/B (x)	1.5	1.5	2.0	1.7	1.7	1.8
Cổ tức/thị giá (%)	2.5	4.8	3.2	2.9	3.2	3

Nguồn: Bloomberg, Fiiopro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research

VHC - Daily 7/1/2024 Open 73, Hi 73.6, Lo 73, Close 73.6 (0.8%) MA(Close,10) = 72.49, MA1(Close,20) = 73.21, MA2(Close,50) = 74.41, MA3(Close,200) = 67.14, MA4(Close,20) = 73.21



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	0 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (10/07/2024)	73,000 Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	80,000 Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	72,000 Xu hướng dài hạn	Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	69,500	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- VHC đang trong xu hướng tích lũy đi ngang quanh MA 20 ngày.
- Kỳ vọng VHC vượt qua được vùng kháng cự ngắn hạn quanh 80.000đ/cp để tiến về vùng giá mục tiêu quanh 86.300đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.