

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

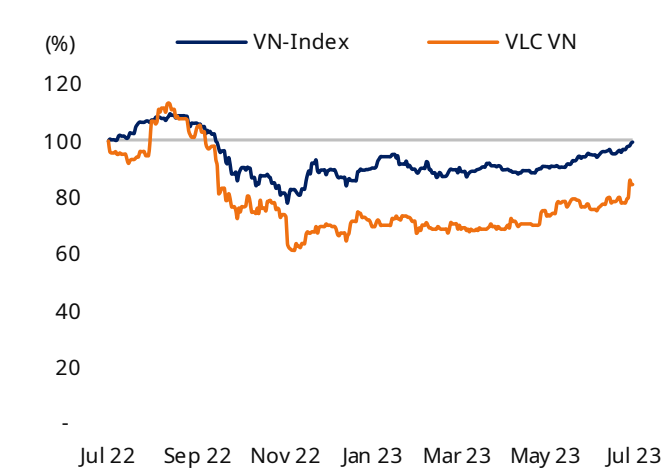
Khuyến nghị

Mua



Mảnh ghép trong lĩnh vực chăn nuôi của Vinamilk

- **Sau khi Vinamilk (VNM) thu tóm, VLC đang hoạt động như mô hình tập đoàn.** Từng có vị thế là một trong những doanh nghiệp đứng đầu ngành chăn nuôi với sản phẩm chủ lực là sữa, các sản phẩm từ sữa và thịt gia súc (heo, bò). Từ tháng 12/2019, công ty chính thức hoạt động với tư cách thành viên của VNM, sau đó VLC bắt đầu giai đoạn tái cấu trúc doanh nghiệp mạnh mẽ. Đến thời điểm hiện tại VLC đã dừng hoạt động kinh doanh chăn nuôi và đang hoạt động theo mô hình tập đoàn, với vai trò là công ty mẹ quản lý hoạt động kinh doanh các mảng: (1) Kinh doanh sữa và sản phẩm từ sữa của MCM; (2) Chăn nuôi gia súc thông qua liên doanh là cty TNHH Chăn nuôi Việt Nhật và (3) Bất động sản với các dự án trên các lô đất văn phòng của công ty.
- **Hoạt động kinh doanh của VLC hiện tại đến từ mảng kinh doanh của MCM.** Hoạt động chăn nuôi đã dừng 4-5 năm nay nên riêng VLC hiện tại chưa có sản phẩm trên thị trường, doanh thu năm 2022 và Q1/2023 hoàn toàn đến từ mảng kinh doanh sữa của MCM. Riêng mảng hoạt động này, chúng tôi nhận thấy hiệu quả kinh doanh đang cải thiện dần đều từ năm 2020 sau khi MCM bắt đầu được VNM tiếp quản từ cuối 2019. Năm 2023 MCM đặt kế hoạch kinh doanh với 3.442 tỷ đồng doanh thu và 364 tỷ đồng LNST, tăng trưởng lần lượt 10% và 5% so với mức thực hiện năm 2022.
- **Mảng bò thịt sẽ là dấu ấn chuyển mình?** Hiện Vilico đang triển khai Dự án bò thịt Vinabeef, liên doanh cùng Tập đoàn Sojitz (VLC chiếm 51%) trên tổng diện tích 75,6 ha tại Tam Đảo (Vĩnh Phúc). Dự án có quy mô 3.000 tỷ đồng, dự kiến giai đoạn 1 cung cấp 10.000 tấn thịt bò mát mỗi năm và ước đạt doanh thu đến 2,550 tỷ đồng. Hiện nay nhu cầu tiêu thụ thịt bò trong nước đang vượt khả năng cung cấp của thị trường nội địa, do đó dự án có tính khả thi cao và sẽ giúp VLC có bước tăng trưởng vượt bậc từ 2024 trở đi.
- Theo báo cáo của Fitch Solutions năm 2022, dự kiến giai đoạn 2022-2026, sức tiêu thụ thịt bò sẽ tăng trưởng hơn 13%, gấp đôi so với mức tăng trưởng của thịt heo. Đến năm 2026, Việt Nam sẽ cần hơn 420.000 tấn thịt bò, trong khi sản lượng thịt có thể đáp ứng ước tính chỉ hơn 270.000 tấn. Theo số liệu của Tổng cục Hải quan năm 2022, Việt Nam nhập khẩu hơn 680.000 tấn thịt và các sản phẩm từ thịt, trị giá gần 1.5 tỷ USD.
- Năm 2023, chúng tôi đánh giá VLC vẫn trong giai đoạn đầu tư nên nhìn chung doanh thu và LNST cũng tương ứng với phần vốn góp tại MCM. Theo đó VLC có thể ghi nhận 3.450 tỷ đồng doanh thu và 185 tỷ đồng LNST, EPS tương ứng đạt 1.073 đồng/cp, giá trị sổ sách cuối 2023 đạt 20.000 đ/cp.
- **Định giá:** Sử dụng Phương pháp P/B để định giá VLC, chúng tôi kỳ vọng VLC sẽ có mức P/B đạt 1,1 lần trong, theo đó giá mục tiêu của VLC sẽ ở mức 22.000 đ/cp.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	2.545	2.595	2.826	2.929	3.140	3.450
LNHĐKD	145	116	254	129	138	220
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	5,7	4,5	9,0	4,4	4,4	6,3
Lãi ròng	120	91	170	83	116	185
EPS (VND)	1.830	1.254	2.463	253	461	1.073
ROE (%)	13,0	8,4	15,0	3,5	3,0	4,7
P/E (x)	9,6	14,2	15,4	134,8	33,4	17
P/B (x)	1,2	1,1	2,2	0,8	0,8	1
Cổ tức/thị giá (%)	8,1	8,1	1,7	1,8	3,9	3,2

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Analyst

Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (14/07/2023) 18.300

Giá mục tiêu (12 tháng) 22.000

Lợi nhuận kỳ vọng 20,2

Lãi ròng (23F, tỷ đồng) 185

Tăng trưởng EPS (23F, %) 32,7

P/E (23F, x) 17

Vốn hoá (tỷ đồng) 3.137

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 172

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 66,8

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 0,3

3Beta (12M) 0,9

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 11.500

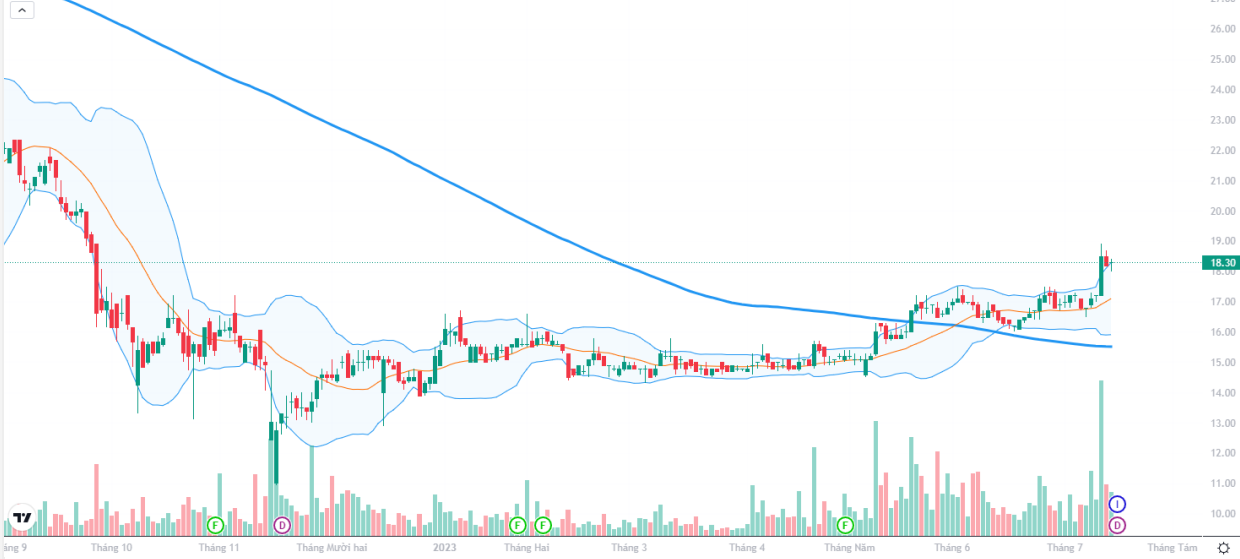
Giá cao nhất 52 tuần (VND) 24.800

(%)	1 M	6M	12M
-----	-----	----	-----

Tuyệt đối	9,0	21,3	-15,3
-----------	-----	------	-------

Tương đối	5,2	11,4	-14,6
-----------	-----	------	-------

Tổng Công ty Chăn nuôi Việt Nam - CTCP - 1D - UPCOM O 18.30 H 18.40 L 18.00 C 18.30 +0.10 (+0.55%)
 Volume - Khối lượng SMA 9 248.5K
 BB 20.2 17.10 18.28 15.91
 MA 200 close 0 SMA 9 15.51



29.00
28.00
27.00
26.00
25.00
24.00
23.00
22.00
21.00
20.00
19.00
18.30
17.00
16.00
15.00
14.00
13.00
12.00
11.00
10.00

Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+6 điểm (KHẢ QUAN)
Giá đóng cửa (14/07/2023)	18.300	Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Kháng cự (ngắn hạn)	19.000	Xu hướng trung hạn	TĂNG
Hỗ trợ (ngắn hạn)	17.200	Xu hướng dài hạn	ĐI NGANG
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	17.000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- VLC đang trong xu hướng Tích cực khi ngắn hạn và Trung hạn cùng cho xu hướng Tăng.
- Khuyến nghị tích lũy quanh vùng 17.500 – 18.500 đ/cp và cân nhắc cắt lỗ nếu giá đóng cửa dưới 17.000 đ/cp.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.