

BSC RESEARCH

Thực hiện

Phan Quốc Bửu

buupq@bsc.com.vn

Ngày 05/05/2017, cổ phiếu VHC được giao dịch với giá 52,100 đồng, P/E trailing = 6.5 lần.

Trong Q1/2017, VHC ghi nhận kết quả kinh doanh thuần đạt 1,616 tỷ đồng (+1.05% yoy). Biên lợi nhuận ròng đạt 5.97%, LNST đạt 96.48 tỷ đồng giảm nhẹ 4.7% so với cùng kỳ (EPS trailing 12T = 5,748 đồng)

VHC – CẬP NHẬT ĐHCĐ 2017

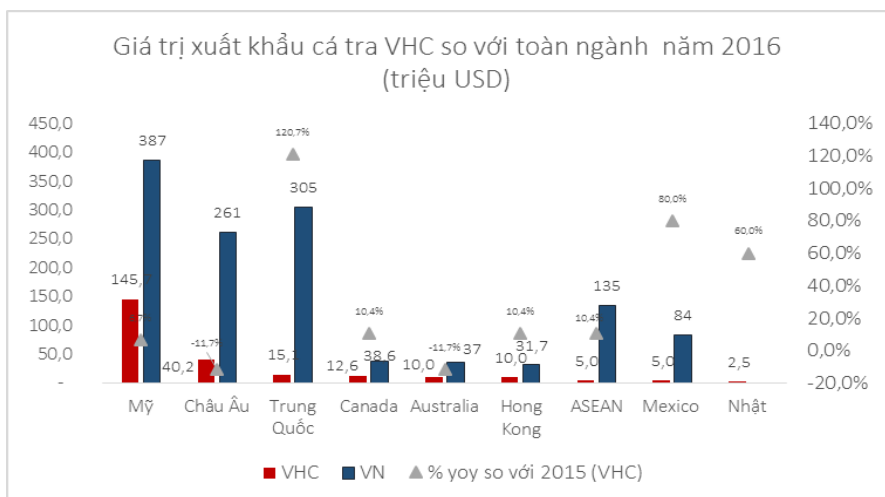
Kết quả kinh doanh Q1/2017. Trong Q1/2017, VHC ghi nhận kết quả kinh doanh thuần đạt 1,616 tỷ đồng (+1.05% yoy). Biên lợi nhuận ròng đạt 5.97%, LNST đạt 96.48 tỷ đồng giảm nhẹ 4.7% so với cùng kỳ (EPS trailing 12T = 5,748 đồng) chủ yếu do:

- Tốc độ tăng của giá nguyên liệu đầu vào (+30% từ tháng 2 đến qua Tết) tăng nhanh hơn tốc độ tăng giá bán khi giá bán không điều chỉnh nhiều, mức tăng giá tối đa của các doanh nghiệp khác trong ngành là 5%. Do đó GVHB tăng 1.8% yoy khiến BLNG thu hẹp xuống còn 14.2% từ mức 14.9% Q1/2016.
- Chi phí bán hàng & QLDN / DTT tăng nhẹ từ 5.8% trong Q1/16 lên mức 6.1% Q1/2017

Kế hoạch kinh doanh 2017. Nhờ vào vị thế đầu ngành và chủ động trong nguồn cung nguyên liệu hiện tại khoảng 65%, VHC tiếp tục đặt kế hoạch tăng trưởng khá với doanh thu ước tính 9,200 tỷ đồng (+26% yoy) và LNST đạt 600 tỷ đồng (+6% yoy).

Phát triển các khối thị trường mới bao gồm Châu Á và Châu Mỹ La Tinh dựa vào việc đa dạng hóa cá sản phẩm. Tại thị trường Mỹ, VHC sẽ tiếp tục giữ nguyên sản lượng, BSC cho rằng doanh thu của VHC tại thị trường này sẽ tăng do giá bán điều chỉnh tăng so với các quý trước. VHC ngoài ra cũng tập trung phát triển mạnh ở thị trường Trung Quốc, VHC hiện đang xuất khẩu chính qua đường biển (biên mậu) chính thống và chiếm thị phần lớn nhất trong các DN xuất khẩu chính thống sang Trung Quốc do đó được hưởng giá bán cao. Trong Q1/2017, Trung Quốc đã vượt qua thị trường Mỹ, đứng thứ nhất về nhập khẩu cá của Việt Nam.

VHC cũng sẽ lên kế hoạch đẩy mạnh phát triển thêm các thị trường mới như Nhật Bản Brazil, Mexico và khối Đông Nam Âu, Trung Đông nhằm giảm bớt sự phụ thuộc vào thị trường Mỹ như các năm trước đây bằng các sản phẩm mới như (1) cá nướng – cá chẻm – cá rô phi, (2) collagen. Cụ thể, trong năm 2016, VHC đã thu hẹp tỷ trọng xuất khẩu thị trường Mỹ xuống 58% so với mức 60% cùng kỳ và ghi nhận tăng trưởng xuất khẩu mạnh ở các thị trường khác như Nhật (+60% yoy), Mexico (+80% yoy) và Trung Quốc (+135% yoy).



Kế hoạch đầu tư năm 2017: (1) Đầu tư nâng cấp nhà máy chế biến thủy sản và xưởng bột mỡ cá: 177 tỷ đồng, (2) Đầu tư xây dựng và mở rộng vùng nuôi: 210 tỷ đồng, (3) Một số hạng mục mua sắm và cải tạo khác: 25 tỷ đồng.

VHC vẫn còn dư địa tăng trưởng trong tương lai nhờ vào việc mở rộng công suất. Trong T2/2017, VHC đã thông báo mua lại 100% CTCP thủy sản Thanh Bình Đồng Tháp với giá 200 tỷ đồng. Tổng công suất thiết kế của công ty này đến năm 2019 ước tính đạt 400 tấn/ngày với 2 nhà máy chế biến. Hiện tại, Nhà máy Thanh Bình đang vận hành khoảng 60% công suất, VHC đang có kế hoạch nâng công suất nhà máy số 1 lên mức 80%-90% CSTK tương đương 150 tấn - 180 tấn/ngày cuối năm 2017 và nhà máy số 2 sẽ đi vào hoạt động cuối năm 2018. Do đó đến cuối năm 2018, công suất thiết kế của VHC sẽ đạt khoảng 1100 tấn/ngày, tăng 57% so với trước khi mua lại CTCP thủy sản Thanh Bình.

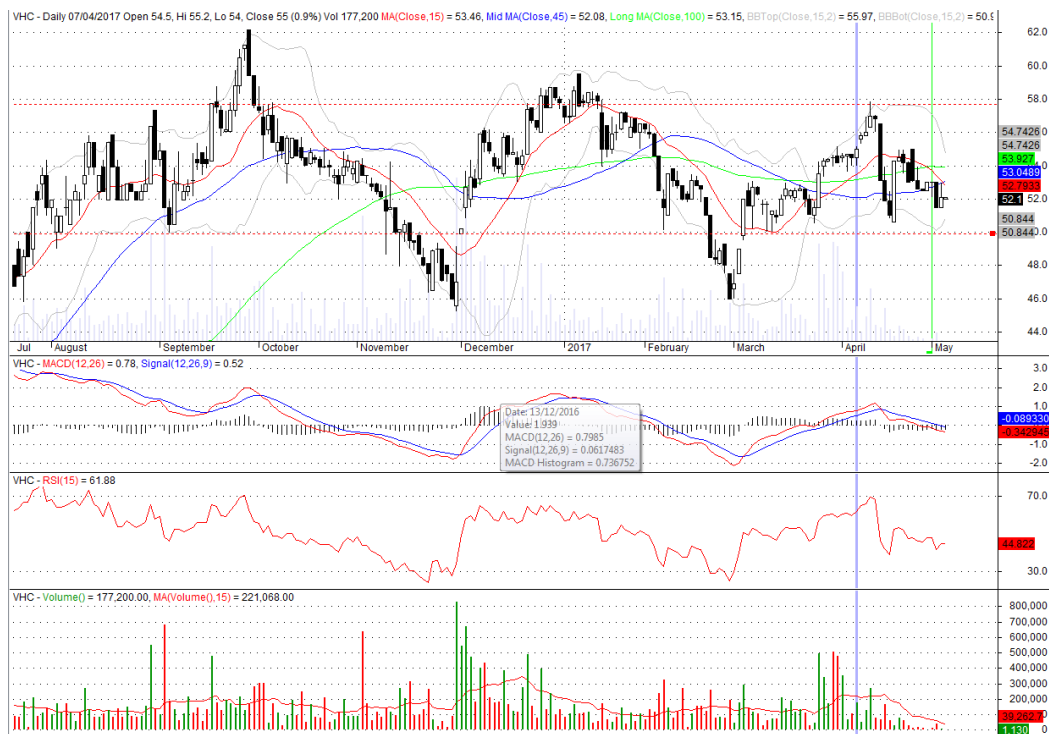
Ngoài ra, VHC cũng có kế hoạch tăng vùng nuôi thêm 240 ha và nâng mục tiêu tự chủ vùng nguyên liệu lên mức 80% công suất hiện tại từ mức 65% năm 2016.

Nhận định kỹ thuật

- Xu hướng hiện tại: Xu hướng tích lũy trong ngắn hạn, hiện tại VHC đang dao động trong kênh tích lũy ngắn hạn. (Hỗ trợ ngắn hạn 49.8, kháng cự ngắn hạn 57.6)
- Chỉ báo xu hướng MACD nằm dưới mức 0 và đang nằm dưới đường chỉ báo chậm. Chỉ số RSI đang ở mức trung tính.
- Thanh khoản trung bình đạt mức 44,544 cp/ phiên.

Nhận định: VHC hiện tại vẫn đang giao dịch trong kênh tích lũy ngắn hạn, thanh khoản trung bình hiện tại cũng thấp hơn giai đoạn trước đó. Do đó, xu hướng tích lũy ngắn hạn vẫn tiếp tục duy trì. VHC có khả năng sẽ thoát khỏi kênh tích lũy ngắn hạn khi kết quả kinh doanh sẽ dần tích cực trong các quý tiếp theo.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư dài và trung hạn có thể theo dõi thêm và mua vào tích lũy ở vùng giá hỗ trợ 49.8.



Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và 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, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>

