

CTCP Vĩnh Hoàn (VHC)

Sản lượng xuất khẩu Quý 1 sang Trung Quốc bị ảnh hưởng nặng bởi COVID-19

Kết quả sơ bộ lợi nhuận ròng quý 1 giảm một nửa xuống còn 152 tỷ đồng do xuất khẩu sang Trung Quốc suy giảm

— Kết quả sơ bộ lợi nhuận ròng quý 1 giảm 51% YoY xuống còn 152 tỷ đồng với doanh thu thuần đạt 1,636 tỷ (giảm 9% YoY) chủ yếu do sản lượng xuất khẩu sang Trung Quốc giảm trong bối cảnh đại dịch COVID-19. Việc đóng cửa ở Trung Quốc gây ảnh hưởng nặng nề đến sản lượng xuất khẩu cá tra Việt Nam do hầu hết nhu cầu cá tra ở Trung Quốc đến từ các nhà hàng. Sản lượng xuất khẩu tổng thể vẫn tăng so với Q1/2019 – thời điểm sản lượng thấp bất thường do thiếu cá – nhưng giảm dưới mức kỳ vọng do xuất khẩu sang thị trường Trung Quốc giảm mạnh. Giá bán trung bình của cá tra đã nhanh chóng đạt mức bền vững hơn, giảm từ mức cao cuối năm 2018. Giá bán trung bình thấp hơn và việc có đủ cá nguyên liệu đầu vào đã giúp tăng sản lượng tại một số thị trường và bù đắp cho doanh thu yếu hơn tại thị trường Trung Quốc. Tuy vậy, điều này khó có thể kéo dài trong quý 2 do tác động từ COVID-19 lan sang các thị trường xuất khẩu khác. Biên lãi gộp giảm xuống còn 13% từ mức 24% một năm trước với lợi nhuận gộp Quý 1 đạt 218 tỷ đồng do sự sụt giảm mạnh của giá bán trung bình. Mức lãi gộp này có thể sẽ duy trì đến cuối năm khi VHC cho rằng giá bán sẽ không thay đổi nhiều trong khi giá cá nguyên liệu vẫn thấp ở mức 18.500 đồng/kg kể từ giữa năm 2019, gần bằng chi phí nuôi.

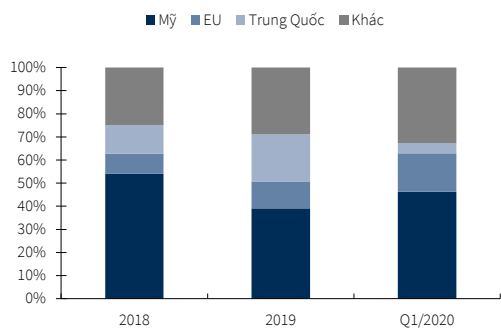
Xuất khẩu sang Trung Quốc giảm 68% nhưng hiện nay mối lo ngại chuyển sang thị trường US/EU

- Sản lượng xuất khẩu chịu ảnh hưởng nặng nhất từ thị trường Trung Quốc, nơi đại dịch COVID-19 bắt đầu. Mặc dù VHC đã cố gắng đa dạng hóa thị trường, Trung Quốc vẫn chiếm khoảng 20% doanh thu trong năm 2019 và việc công ty phụ thuộc vào thị trường này đã buộc kết quả quý 1 phải chịu tác động tiêu cực. Với những dấu hiệu ban đầu cho thấy đại dịch có thể đã được kiểm soát ở Trung Quốc, VHC lạc quan cho rằng thị trường có thể sẽ hồi phục hoàn toàn vào giữa năm 2020.
- Tuy nhiên, mối lo ngại hiện nay nằm ở thị trường Mỹ và EU khi tâm chấn của đại dịch chuyển sang các thị trường này kể từ tháng 4. VHC cho rằng tác động của đại dịch có thể sẽ được phản ánh trong kết quả quý 2, đặc biệt là ở Mỹ, với cơ cấu xuất khẩu của VHC sang hai thị trường này lần lượt là 40% và 12% trong năm 2019, và 46% và 17% trong quý 1/2020.

Lợi nhuận 2020 kỳ vọng giảm 10% so với 2019 dù trong kịch bản lạc quan

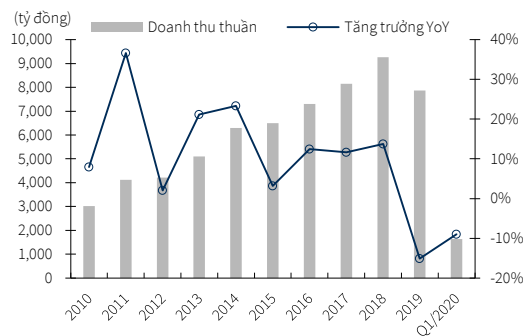
— Trong kịch bản lạc quan, ban lãnh đạo VHC đặt ra kế hoạch lợi nhuận năm 2020 là 1,063 tỷ đồng, giảm 10% so với năm 2019 với giả định xuất khẩu cá tra trên toàn thế giới sẽ phục hồi trong quý 3. Về trường hợp xấu nhất khi sự sụt giảm nhu cầu cá tra tiếp tục kéo dài đến hết năm và ngoại tệ tiếp tục biến động mạnh, VHC ước tính lãi ròng có thể giảm xuống mức thấp nhất là 800 tỷ đồng (-33% YoY) cùng với doanh thu 6,450 tỷ đồng (-18% YoY).

Biểu đồ 1. VHC- Cơ cấu doanh thu theo thị trường, 2018- Q1/2020 (%)



Nguồn: VHC

Biểu đồ 2. VHC - Doanh thu thuần và tăng trưởng, 2010- Q1/2020 (tỷ đồng, %)



Nguồn: VHC

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình

binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh

anhtd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh

trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng

tungla@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu

hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng

tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công

congl@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền

huyenntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim

harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung

dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh

danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin

shin.sy@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.