

CTCP Tập đoàn PAN (PAN)

KQKD năm 2022 tăng trưởng mạnh mẽ dù quý 4 gặp nhiều khó khăn

Trong Q4/2022, CTCP Tập đoàn PAN ghi nhận KQKD giảm tốc khi doanh thu thuần (DTT) đạt 3,907 tỷ đồng (+ 9% YoY), LNST Cổ đông công ty mẹ giảm 26% YoY. Luỹ kế năm 2022, DTT của PAN đạt 13,663 tỷ đồng (+48% YoY), LNST Cổ đông công ty mẹ đạt 363 tỷ đồng (+22% YoY). Tăng trưởng doanh thu hợp nhất chủ yếu đến từ việc hợp nhất VFG thành công ty con.

Mảng nông nghiệp tăng trưởng 2.5 x so với năm ngoài nhờ hợp nhất VFG

- Giống cây trồng và lương thực: Doanh thu và lợi nhuận của Vinaseed ghi nhận sự sụt giảm lần lượt 6% và 10% YoY trong quý 4 do tình hình thời tiết không khả quan khiến quá trình sản xuất mất thời gian, tốn nhiều chi phí, và thiếu hụt hàng hoá kinh doanh. Trong cơ cấu doanh thu, giống cây trồng chất lượng cao chiếm 80% (biên gộp khoảng 43%), 20% còn lại là gạo và các sản phẩm khác (biên gộp 13,15%).
- Khử trùng – Nông dược: VFG có tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ trong quý 4 do (1) quý 4 là mùa vụ cao điểm trong năm, (2) phân phối độc quyền cho đối tác Syngenta mang về 1,000 tỷ đồng doanh thu trong năm 2022.

Xuất khẩu thủy sản giảm tốc trong bối cảnh khó khăn chung của thị trường

- Xuất khẩu thủy sản Q4/2022 có sự sụt giảm đáng kể do nhu cầu tiêu dùng suy yếu tại các thị trường xuất khẩu. Tổng doanh thu mảng thủy sản năm 2022 đạt 6,319 tỷ đồng (+14% YoY) chủ yếu nhờ kết quả tích cực trong 3 quý đầu năm.
- Tôm xuất khẩu: công ty sẽ tập trung vào thị trường Nhật Bản và EU do (1) mức độ cạnh tranh ở thị trường này ít gay gắt hơn, (2) công ty có lợi thế với các sản phẩm chế biến sâu có lợi nhuận gộp cao. Trong năm 2022, PAN đã đầu tư khoảng 250 tỷ vào vùng nuôi có diện tích 205 ha, dự kiến sẽ bắt đầu thả nuôi trong quý 1/2023. Chúng tôi kỳ vọng việc tăng diện tích vùng nuôi sẽ giúp FMC tăng khả năng tự chủ đầu vào, ổn định và cải thiện biên lợi nhuận gộp do tôm thu mua ngoài có giá cao hơn từ 25-28% giá tự nuôi.
- Cá tra xuất khẩu: lợi nhuận gộp của ABT trong Q4/2022 giảm 21% YoY do thức ăn chăn nuôi tăng mạnh khiến giá vốn tăng nhanh hơn giá cá xuất khẩu. Dù vậy, luỹ kế cả năm 2022, LNST của ABT vẫn ghi nhận kết quả tích cực với 64 tỷ (+88% YoY), quay trở lại mức đỉnh 10 năm. PAN cũng cho biết ABT sử dụng nguồn cá tra nguyên liệu 100% do công ty tự nuôi nên dù quy mô còn chưa lớn nhưng ABT sẽ ít chịu ảnh hưởng từ giá cá trên thị trường.

Mảng thực phẩm đóng gói tăng trưởng ấn tượng

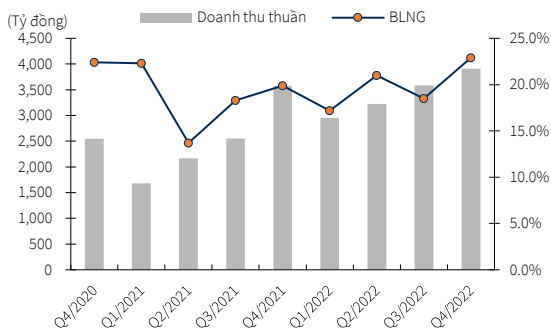
- Doanh thu mảng thực phẩm đóng gói trong quý 4 tăng 43% YoY, LNST công ty mẹ tăng 59% YoY do (1) quý 4 là mùa cao điểm tiêu thụ của nhóm thực phẩm đóng gói, (2) phục hồi tích cực trên nền thấp của năm 2021.

— Doanh thu và LNST Q4/2022 của Nước mắm 584 Nha Trang tăng trưởng lần lượt 24% và 28% YoY. Trong năm 2022, nhà máy mới với công suất 20 triệu chai/ năm chính thức đi vào hoạt động, công ty cũng tập trung vào các sản phẩm đậm cao (>35% đậm) với tỷ trọng 90%. Doanh thu của Bánh kẹo Bibica năm 2022 đạt mức cao nhất trong lịch sử, BLNG cải thiện lên mức 32.2% dù trong bối cảnh chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh.

Triển vọng năm 2023

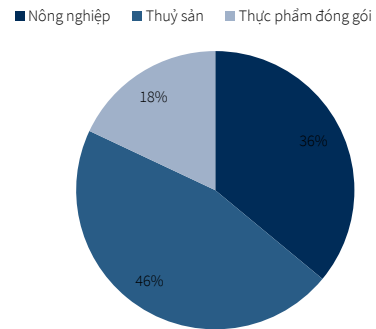
- Công ty kỳ vọng mảng nông dược có thể tăng trưởng 15-20% trên kịch bản cơ sở nhờ tận dụng quan hệ chiến lược với Syngenta để tiếp tục tăng quy mô doanh thu và lợi nhuận. Đối với mảng thủy sản, mặc dù bối cảnh chung toàn ngành trong năm tới vẫn còn nhiều thách thức nhưng BLĐ vẫn kỳ vọng các công ty con của tập đoàn tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng nhờ (1) tập trung chiến lược nâng cao khả năng tự chủ, (2) các nhà máy mới ở điều kiện sẵn sàng sản xuất là động lực đẩy mạnh sản lượng khi thị trường hồi phục vào cuối năm 2023.
- Mảng thực phẩm tiêu dùng kỳ vọng tăng trưởng cao trên cơ sở xuất hiện những dấu hiệu hồi phục tích cực từ Q4/2022. PAN cũng sẽ tận dụng việc Trung Quốc mở cửa lại để thúc đẩy doanh thu mảng hạt và hoa quả sấy bởi đây là thị trường chiến lược, chiếm 50% cơ cấu doanh thu mảng hạt.

Biểu đồ 1. Doanh thu thuần và BLNG



Nguồn: PAN, KBSV

Biểu đồ 2. Cơ cấu doanh thu theo lĩnh vực năm 2022



Nguồn: PAN, KBSV

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu – Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích
huynd1@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyenn1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Dầu khí & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann1@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anh1d@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích
quyenlh@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Hóa chất

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích
anh1tp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, 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.

