

BÁO CÁO NGẮN

CTCP TẬP ĐOÀN PAN (PAN)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

TĂNG TỶ TRỌNG



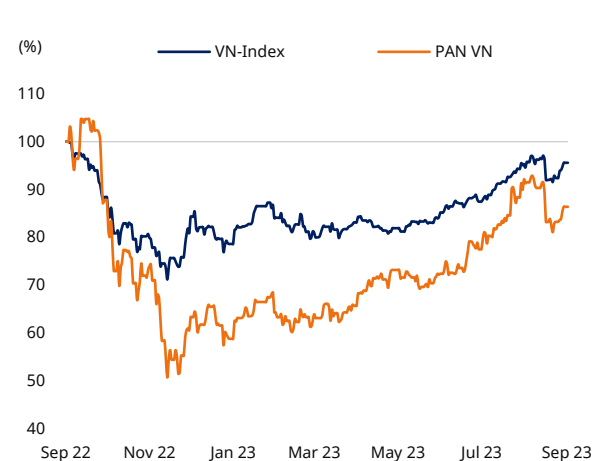
Analyst: Đinh Minh Trí

Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (31/08/2023)	21,950		
Giá mục tiêu (12 tháng)	24,800		
Lợi nhuận kỳ vọng	13.0%		
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	167		
Tăng trưởng EPS (23F, %)	-56.8		
P/E (23F, x)	29.2		
Vốn hoá (tỷ đồng)	4,585		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	209		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	72.4		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	18.4		
Beta (12M)	1.4		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	12,000		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	27,650		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	-5.4	36.8	-13.6
Tương đối	-6.5	17.6	-9.2

Nền tảng vững chắc

- Pan Group là một tập đoàn hoạt động chính trong lĩnh vực nông nghiệp và thực phẩm, với một hệ sinh thái đa dạng bao gồm Giống cây trồng và gạo (NSC), Tôm xuất khẩu (FMC), Bánh kẹo (BBC), Cá tra & nghêu (ABT), Hạt và trái cây sấy (LAF), Thuốc trừ sâu (VFG), và Nước mắm (584 Nha Trang). Mảng thủy sản và nông nghiệp đang giữ vị trí quan trọng trong hoạt động, chiếm tương ứng 41% và 43% tổng doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2023.
- 6 tháng đầu năm 2023, doanh thu và lãi ròng cổ đông công ty mẹ hợp nhất lần lượt đạt 5.597 tỷ đồng và 105 tỷ đồng, lần lượt giảm 9,3% và 71% cùng kỳ: 1) Giống cây trồng và gạo (NSC) tăng giảm 15,1% doanh thu; 2) mảng tôm xuất khẩu (FMC) giảm 25,6%; 3) mảng thuốc trừ đạt 1.361 tỷ đồng, tăng nhẹ 1,3%; 4) biên lợi nhuận gộp giảm từ 19,2% xuống còn 18,4%.
- Mặc dù ghi nhận sự giảm tỷ lệ doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2023, hệ sinh thái rộng lớn trong lĩnh vực nông nghiệp và thực phẩm đã giúp PAN duy trì sự ổn định trong nhiều năm và có khả năng chống chọi với suy thoái kinh tế toàn cầu. Điều này tạo ra lợi thế cạnh tranh lớn so với các doanh nghiệp khác trong cùng ngành nông nghiệp và thực phẩm. Kỳ vọng chu kỳ phục hồi hoạt động sẽ rõ nét hơn từ nửa cuối năm 2023 trở đi khi nhu cầu tiêu thụ gạo, thủy sản kỳ vọng sẽ dần phục hồi.
- Dự báo doanh thu thuần và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ năm 2023 đạt 12.507 tỷ và 167 tỷ đồng, lần lượt giảm 8,5% và 54% cùng kỳ: 1) mảng thuốc trừ sâu tăng 5,6%YoY, đạt 3.144 tỷ đồng doanh thu nhờ hợp tác phân phối độc quyền cho Syngenta; 2) doanh thu mảng giống cây trồng & gạo giảm nhẹ 3,1%YoY; 3) tôm xuất khẩu dừng ở 4.082 tỷ đồng, giảm 28,4% do nhu cầu tiêu thụ tôm suy giảm trên thế giới; 4) biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ từ mức 20,1% xuống 19,5%.
- Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho PAN: 1) hệ sinh thái hoàn chỉnh tạo lợi thế cạnh tranh lớn; 2) ngành nghề ổn định, phát triển tốt trong giai đoạn suy thoái kinh tế toàn cầu; 3) việc Trung Quốc mở cửa sẽ thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ thủy sản và sản phẩm nông nghiệp; 4) kỳ vọng phục hồi dần hoạt động kinh doanh từ năm 2024.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	7,829	7,813	8,329	9,249	13,663	12,507
LNHĐKD	385	476	336	450	854	764
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	4.9	6.1	4.0	4.9	6.3	6.1
Lãi ròng	334	257	188	296	363	167
EPS (VND)	1,727	1,190	912	1,418	1,737	751
ROE (%)	10.4	6.9	5.0	7.5	8.4	4.5
P/E (x)	16.1	18.8	38.0	27.2	8.6	29.2
P/B (x)	1.6	1.3	1.9	1.9	0.7	0.6
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	#N/A	1.3	1.5	2.3

Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+0 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (31/08/2023)	21.950	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	23.000	Xu hướng trung hạn Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	21.000	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	20.500	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PAN đang dịch chuyển trong kênh xu hướng tăng trung hạn với vùng kháng cự tiếp theo quanh ngưỡng 23.000 đ/cp.
- Dòng tiền vẫn đang duy trì ổn định giúp PAN vẫn giữ được kênh xu hướng tăng trong trung hạn với vùng hỗ trợ gần nhất quanh 21.000 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.