

BÁO CÁO NGẮN CẬP NHẬT KQKD Q3/2024

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN PAN | PAN (HOSE)

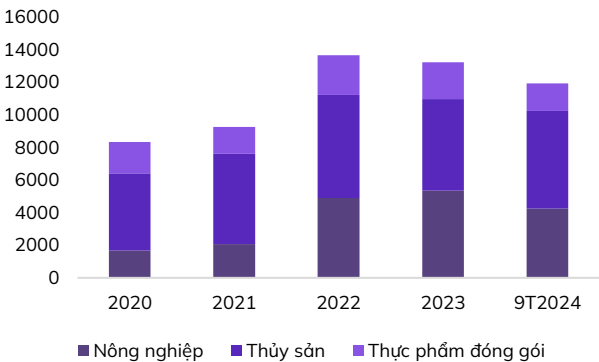
Ngày 19/11/2024

Analyst: Kiều Thị Thanh Thư

Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	5,084	3,703	37.3%	11,917	9,008	32.3%	DTT quý 3/2024 tăng 37,3% svck và lũy kế 9T tăng 32,3% svck nhờ tất cả các mảng kinh doanh đều tăng trưởng tốt.
- Nông nghiệp	1,411	1,175	20.1%	4,245	3,389	25.3%	Doanh thu Q3/2024 Vinaseed tăng 17,6%; VFG tăng 19% svck nhờ tăng cả sản lượng và giá bán, đồng thời ghi nhận doanh thu từ công ty mới Atani
- Thủy sản	2,996	1,927	55.5%	5,981	4,228	41.5%	Q3/2024, doanh thu FMC tăng đến 58,6% svck và gấp 2,3 lần Q2/2024 do tăng sản lượng xuất khẩu, tuy nhiên giá bán không có nhiều cải thiện; doanh thu ABT tăng 13% nhờ thị trường xuất khẩu thuận lợi
- Thực phẩm đóng gói	677	600	12.8%	1,691	1,392	21.5%	Q3/2024, doanh thu LAF tăng 13% svck nhờ đẩy mạnh sản phẩm hoa quả sấy bên cạnh hạt truyền thống; doanh thu BBC tăng 12% svck, bước đầu bước chân vào thị trường bánh kẹo Trung Quốc; doanh thu mảng nước mắm tăng nhẹ 2% svck
Lợi nhuận gộp	976	688	41.9%	2,288	1,663	37.6%	LNG Q3/2024 tăng 41,9% svck, lũy kế tăng 37,6% svck
Biên lợi nhuận gộp (%)	19.2%	18.6%		19.2%	18.5%		Biên lợi nhuận cải thiện đến từ mảng nông được (VFG), xk cá tra (ABT), snack (LAF), bánh kẹo (BBC). Nguyên nhân: - VFG: thị trường thuốc bảo vệ thực vật (BVTV) thuận lợi, khách hàng tìm đến các sản phẩm thuốc BVTV chất lượng, VFG chủ động được giá bán. - ABT: chủ trọng vào các sp chế biến sâu, có giá trị gia tăng cao, lợi thế vùng nuôi và kiểm soát chuỗi giá trị 100%. - LAF: tận dụng được hàng tồn kho giá thấp từ trước - BBC: tập trung tăng bánh tươi, jelly có biên lợi nhuận cao, quản lý tốt biến động giá nguyên vật liệu đầu vào
Chi phí bán hàng	(529)	(343)	54.0%	(1,089)	(711)	53.2%	Chi phí bán hàng Q3/2024 tăng mạnh (+54% svck), lũy kế 9T tăng 53% svck chủ yếu đến từ VFG (+89% svck) do tăng mạnh chi phí tiền lương, FMC (+150% svck) do tăng mạnh chi phí vận chuyển.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(142)	(130)	8.7%	(470)	(425)	10.7%	Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng nhẹ, không đáng kể so với tăng trưởng doanh thu.
Chi phí BH&QLDN/DTT	13.2%	12.8%		13.1%	12.6%		
Doanh thu hoạt động tài chính	154	178	-13.3%	398	426	-6.5%	DT chủ yếu đến từ việc đầu tư các chứng chỉ tiền gửi ngắn hạn, số tiền đầu tư các chứng chỉ này tăng nhưng lãi suất hiện nay đã giảm nhiều so với 2023.
Chi phí tài chính	(243)	(174)	40.0%	(456)	(427)	7.0%	Xuất hiện khoản chi phí tài chính khác 126 tỷ trong Q3/2024 – Doanh nghiệp không có thuyết minh cụ thể cho khoản chi phí tăng thêm trong Q3/2024 này.
Trong đó: Chi phí lãi vay	(103)	(133)	-22.8%	(268)	(340)		Các khoản vay ngắn và dài hạn đều tăng nhưng chi phí lãi vay giảm do lãi suất đã giảm so với 2023.
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	364	220	64.9%	824	534	54.2%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	361	218	65.9%	822	534	54.1%	LNTT Q3/2024 tăng mạnh (+65,9% svck), lũy kế tăng 54,1% svck
LNST cổ đông công ty mẹ	187	99	89.0%	363	201	80.6%	LNST CĐ công ty mẹ đạt 363 tỷ trong 9T2024, đạt 81% kế hoạch năm.
Biên lợi nhuận ròng (%)	3.7%	2.7%		3.0%	2.2%		

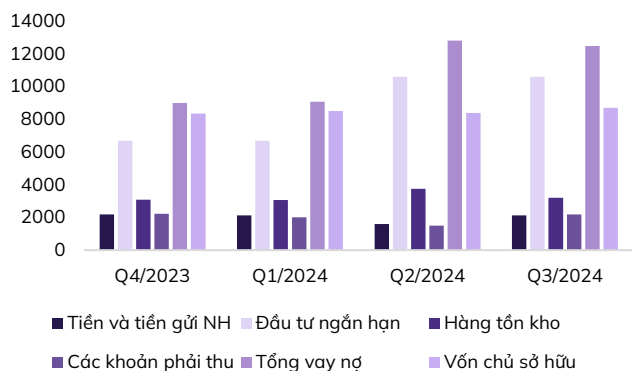
Nguồn: PAN, ABS Research

Cơ cấu doanh thu giai đoạn 2020 – 9T2024

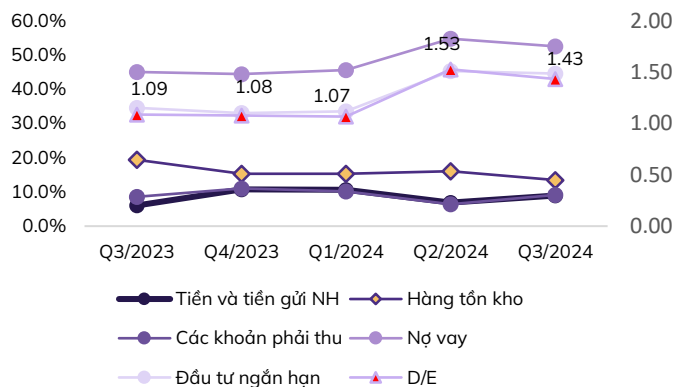


Nguồn: PAN, ABS Research

Bảng tài sản, nguồn vốn: các hạng mục chính

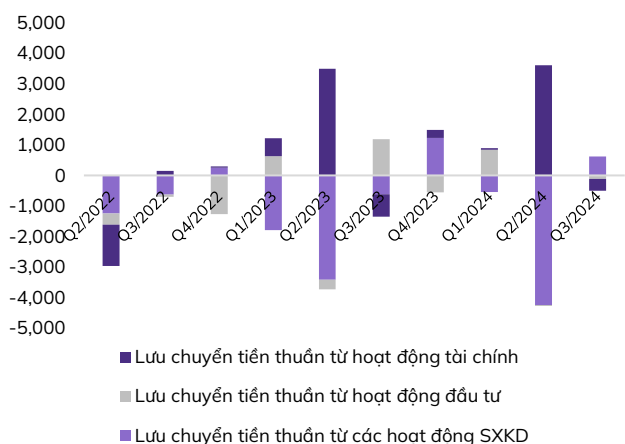


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: PAN, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- Giá trị **các khoản nợ vay** cũng tăng mạnh sv đầu năm khi PAN chủ yếu vay nợ ngắn hạn để đầu tư chứng chỉ tiền gửi. Vay nợ thời điểm cuối Q3/2024 lên đến 12.459 tỷ (chiếm 52,5% nguồn vốn) tăng 38,7% sv đầu năm, trong đó 12.047 tỷ là nợ vay ngắn hạn.
- **Dòng tiền thuần từ HĐ SXKD**: dòng tiền từ HĐ SXKD Q3/2024 đạt 617 tỷ, dòng tiền từ tài chính âm nhẹ trong kỳ khi công ty giảm 326 tỷ nợ vay so với Q2/2024.
- **Tổng tài sản (TTS)** tăng 3.945 tỷ (+17,3% sv đầu năm).
- **Tiền và tiền gửi ngắn hạn** tại thời điểm cuối Q3/2024 đạt 2.114 tỷ, chiếm 8,9% TTS, giảm nhẹ 2,6% sv đầu năm.
- Giá trị **các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn** tại thời điểm cuối Q3/2024 đạt 10.576 tỷ, tăng 58% sv đầu năm và chiếm đến 44,6% TTS. PAN giải thích đây là khoản đầu tư vào các chứng chỉ tiền gửi ngắn hạn của 4 ngân hàng quốc doanh, rất an toàn với lợi nhuận thu được lên đến 10-14%, cao hơn lãi ngân hàng rất nhiều.
- **Hàng tồn kho** tại thời điểm cuối Q3/2024 đạt 3.194 tỷ, chiếm 13,5% TTS, tăng 3,6% sv đầu năm tuy nhiên giảm 14,5% sv Q2/2024.
- **Các khoản phải thu** đạt 2.170 tỷ, tăng 45% so với Q2/2024. Tuy nhiên tỷ trọng khoản phải thu chỉ chiếm 7,2% TTS.
- **Hệ số D/E** của doanh nghiệp tại thời điểm cuối Q3/2024 ở mức 1,43 lần, tuy đã giảm so với Q2/2024 nhưng vẫn đang ở mức rất cao, do doanh nghiệp tận dụng vay ngắn hạn để đầu tư. Nếu dùng toàn bộ khoản đầu tư ngắn hạn để trả nợ vay thì D/E của doanh nghiệp giảm về 0,2 lần. Tuy doanh nghiệp giải trình đây là những khoản đầu tư rất an toàn và thanh khoản tốt, tuy nhiên đầu tư luôn có những rủi ro đầu tư nhất định, do vậy chúng tôi đánh giá rủi ro tài chính của doanh nghiệp ở mức trung bình.

Nguồn: PAN, ABS Research

PHỤ LỤC MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA PAN

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	8,329	9,249	13,655	13,205
Giá vốn hàng bán	(6,792)	(7,498)	(10,919)	(10,545)
Lợi nhuận gộp	1,537	1,750	2,736	2,660
Doanh thu tài chính	300	312	317	578
Chi phí tài chính	(292)	(266)	(362)	(576)
Chi phí bán hàng	(654)	(740)	(1,216)	(1,061)
Chi phí QLDN	(547)	(561)	(650)	(659)
Lợi nhuận từ HĐKD	405	556	834	952
Lãi/lỗ khác	(101)	(14.4)	(17.5)	(17.5)
Lợi nhuận trước thuế	395	561	932	956
Lợi nhuận sau thuế	333	511	794	817
LNST cổ đông Công ty mẹ	188	296	374	406

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	(224)	(1,427)	1,045	(4,269)
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	253	222	244	495
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	0	0	0	0
LCT thuần trong kỳ	(168)	815	(998)	(438)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	2,194	2,026	2,841	1,838
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	2,026	2,841	1,838	1,402

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1.70	1.68	1.29	1.31
Khả năng thanh toán nhanh	1.21	1.23	0.78	0.96
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.81	0.96	0.52	0.74
Khả năng thanh toán lãi vay	1.25	2.05	3.59	2.06
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.54	0.50	0.49	0.41
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.46	0.50	0.51	0.59
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0.62	0.66	0.65	1.08

Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	36.68	37.82	31.07	38.61
Số ngày phải trả	18.31	26.00	31.63	35.48
Số ngày tồn kho	78.69	99.89	96.19	108.99
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	18.5%	18.9%	20.0%	20.1%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	4.9%	6.0%	6.1%	7.2%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	2.3%	3.2%	2.7%	3.1%
ROE	5.0%	7.5%	8.7%	8.7%
ROA	1.7%	2.2%	2.4%	2.2%
ROIC	0.7%	0.5%	1.2%	1.0%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	2,026	2,841	1,838	1,402
+ Đầu tư ngắn hạn	1,104	2,944	2,988	7,291
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1,489	1,606	2,068	2,332
+ Hàng tồn kho	1,454	2,526	3,049	3,083
+ Tài sản ngắn hạn khác	96	142	171	171
Tài sản ngắn hạn	6,169	10,059	10,115	14,281
+ Các khoản phải thu dài hạn	10	6	1	4
+ Tài sản cố định	3,521	3,402	3,827	4,122
+ Bất động sản đầu tư	0	43	414	419
+ Tài sản dở dang dài hạn	43	471	535	191
+ Đầu tư dài hạn	885	208	514	525
+ Tài sản dài hạn khác	708	835	674	645
Tài sản dài hạn	5,167	4,965	5,967	5,907

Tổng Tài sản	11,336	15,024	16,082	20,188
+ Vay ngắn hạn	2,561	3,838	5,121	8,379
+ Phải trả người bán	298	770	1,123	927
+ Nợ ngắn hạn khác	781	1,385	1,569	1,559
Nợ ngắn hạn	3,639	5,993	7,813	10,866
+ Vay dài hạn	1,258	1,152	4	603
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	265	299	386	376
Nợ dài hạn	1,524	1,452	391	979
Tổng nợ phải trả	5,163	7,444	8,203	11,845
+ Vốn cổ phần	2,164	2,164	2,164	2,163
+ Thặng dư vốn cổ phần	905	905	905	905
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	523	864	1,186	1,452
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	6,173	7,580	7,878	8,343
Tổng cộng nguồn vốn	11,336	15,024	16,082	20,188

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	6.6%	11.0%	47.6%	-3.3%
Tăng trưởng LNNT	-23.3%	41.8%	66.2%	2.5%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-26.8%	57.3%	26.3%	8.5%
Tăng trưởng EPS	-42.1%	58.1%	27.1%	8.3%
Tăng trưởng VCSH	25.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	5.3%	32.5%	7.0%	25.5%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	34.88	11.88	11.69	12.93
P/B	1.73	0.85	0.97	1.09
EV/EBITDA	11.41	10.78	8.50	11.37
EV/Sales	0.99	0.98	0.81	1.24
EPS (đồng/cp)	860	1,360	1,728	1,872
BVPS (đồng/cp)	17,292	19,073	20,762	22,134

Nguồn: PAN, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.