

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CÔNG TY CỔ PHẦN VĨNH HOÀN| VHC (HOSE)

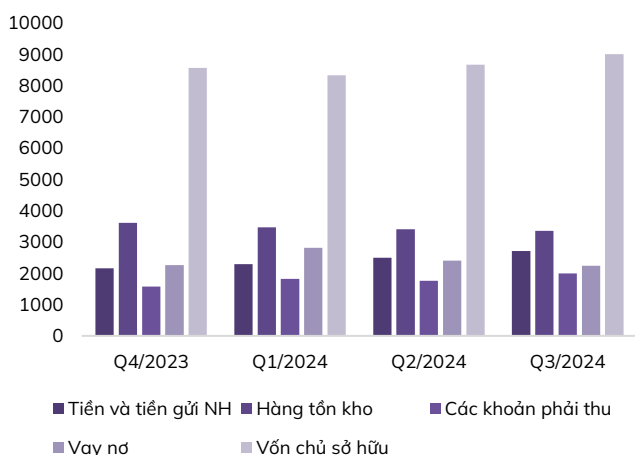
Ngày 18/12/2024

Analyst: Kiều Thị Thanh Thư

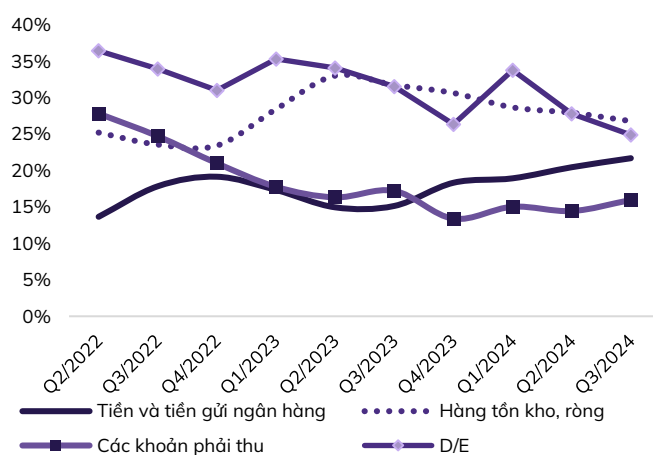
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	3.278	2.698	21,5%	9.329	7.643	22,1%	DTT Q3/2024 tăng 21,5% svck, lũy kế 9T tăng 22,1% svck nhờ giá bán nhóm sản phẩm cá tra và lợi nhuận nhóm ngành hàng khác như bánh phồng tôm, sản phẩm gạo, trái cây... đều tăng góp phần đưa doanh thu, lợi nhuận lần biên lãi gộp quý của VHC ở mức cao nhất trong hơn một năm qua.
Lợi nhuận gộp	579	285	103,1%	1.314	1.249	5,1%	Lợi nhuận gộp Q3/2024 tăng 103,1% svck, lũy kế 9T tăng 5,1% svck.
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	17,7%	10,6%		14,1%	16,3%		Biên LNG Q3/2024 có sự cải thiện rõ rệt khi chi phí giá vốn giảm, tuy nhiên lũy kế 9T biên LNG thấp hơn cùng kỳ do chi phí giá vốn nửa đầu năm 2024 cao hơn nhiều so với nửa đầu năm 2023.
Chi phí bán hàng	(90)	(57)	56,8%	(229)	(154)	48,5%	Chi phí bán hàng tăng mạnh 56,8% trong Q3/2024, lũy kế 9T tăng 48,5% svck chủ yếu đến từ chi phí vận chuyển tăng mạnh. CP vận chuyển trong Q3/2024 gấp 3,5 lần so với Q3/2023, lũy kế cp vận chuyển gấp 1,8 lần svck.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(71)	(77)	-7,9%	(208)	(215)	-3,1%	Chi phí quản lý doanh nghiệp Q3/2024 giảm 7,9% svck, lũy kế giảm 3,1% svck trong khi doanh thu tăng mạnh, cho thấy dn đã cố gắng tối ưu chi phí QLDN.
<i>Chi phí BH&QLDN/DTT</i>	-4,9%	-5,0%		-4,7%	-4,8%		
Doanh thu hoạt động tài chính	56	115	-51,1%	280	297	-5,8%	DT tài chính Q3/2024 giảm 51,1% svck đến chủ yếu từ khoản lãi tỷ giá hối đoái đã thực hiện.
Chi phí tài chính	(81)	(45)	79,3%	(172)	(185)	-7,2%	Chi phí lỗ tỷ giá tăng mạnh trong Q3/2024 khiến cp tài chính tăng 79,3% svck.
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	(21)	(35)	-40,6%	(56)	(115)		Chi phí lãi vay giảm trong kỳ do (1) lãi suất đã giảm, (2) tất cả các khoản vay dài hạn đã được tất toán
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	394	221	78,5%	987	994	-0,7%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	402	229	75,4%	1.016	1.010	0,6%	
LNST cổ đông công ty mẹ	321	191	68,2%	808	849	-4,8%	LNST cổ đông công ty mẹ Q3/2024 tăng 68,2% svck, lũy kế 9T LNST cổ đông công ty mẹ giảm 4,8% svck
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	9,8%	7,1%		8,7%	11,1%		

Nguồn: VHC, ABS Research

Bảng tài sản, nguồn vốn: các hạng mục chính

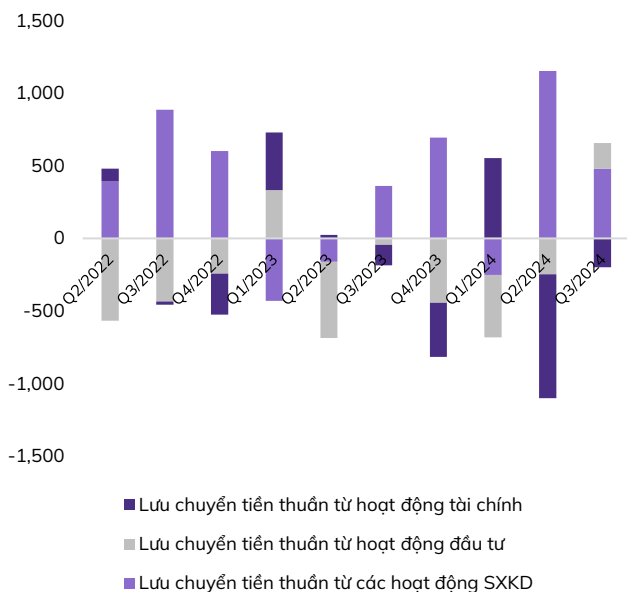


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: VHC, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **Dòng tiền thuần từ HĐ SXKD** Q3/2024 đạt 481,5 tỷ, lũy kế 9T dòng tiền từ HĐ SXKD đạt 1.383 tỷ, có thể nói doanh nghiệp đang có dòng tiền kinh doanh tốt để quay vòng hoạt động cũng như chi trả cho các khoản nợ và chia cổ tức.
- **Cổ tức:** Công ty duy trì chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn hàng năm ở mức 2.000 đ/cp trong 5 năm qua.

- **Tổng tài sản** cuối Q3/2024 đạt 12.522 tỷ đồng, tăng 6,1% sv đầu năm.
- **Tiền và tiền gửi ngắn hạn** dồi dào, tăng 25,6% sv đầu năm, đạt 2.717 tỷ, chiếm 21,7% TTS.
- **Hàng tồn kho** giảm 7,3% sv đầu năm, trong đó chủ yếu giảm thành phẩm và sản phẩm dở dang, tăng nguyên vật liệu và hàng mua đi đường trong khi doanh thu vẫn tăng trưởng, cho thấy doanh nghiệp đang bán hàng tốt. Tỷ trọng hàng tồn kho so với TTS cũng giảm từ 30,6% đầu năm xuống còn 26,8% Q3/2024.
- **Các khoản phải thu** tăng mạnh 26,4% sv đầu năm, đạt 1.999 tỷ, chiếm 16% TTS.
- **Đầu tư tài chính:** đầu tư tài chính của VHC lại không khả quan. Các khoản đầu tư vào cổ phiếu nhóm bất động sản như DXS, NLG hay KBC vẫn chưa thể có lãi. VHC tạm thời phải trích lập dự phòng hơn 32 tỷ đồng so với 60 tỷ đồng bỏ ra ban đầu
- **Tổng vay nợ** giảm nhẹ 0,7% sv đầu năm, tất cả các khoản vay dài hạn đã được tất toán, vay ngắn hạn tăng 86 tỷ (+4%), tuy nhiên tỷ trọng các khoản vay chỉ chiếm 17,9% tổng nguồn vốn. Trong khi đó vốn chủ sở hữu đạt 9.010 tỷ đồng (+5,2% svck). Tỷ lệ D/E của doanh nghiệp Q3/2024 chỉ là 0,25. Với tỷ lệ D/E thấp và tổng tiền và tiền gửi ngắn hạn của doanh nghiệp cao hơn nợ vay, có thể nói VHC tương đối an toàn về mặt tài chính.

Nguồn: VHC, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- LNST cổ đông công ty mẹ 9T của doanh nghiệp đạt 808 tỷ, bằng 76% dự phóng 2024F của chúng tôi trước đây. Chúng tôi cho rằng công ty sẽ đạt được mức LNST dự phóng năm 2024 ở mức 1.058 tỷ (+15% svck). 2024F BVPS ở mức 46.955 đ/cp.

PHỤ LỤC CÁC CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA VHC

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	7,037	9,054	13,231	10,033
Giá vốn hàng bán	(6,022)	(7,298)	(10,255)	(8,540)
Lợi nhuận gộp	1,015	1,756	2,976	1,493
Doanh thu tài chính	227	195	434	377
Chi phí tài chính	(101)	(107)	(370)	(229)
Chi phí bán hàng	(171)	(344)	(349)	(216)
Chi phí QLDN	(148)	(213)	(372)	(308)
Lợi nhuận từ HĐKD	821	1,287	2,319	1,118
Lãi/lỗ khác	(30)	(26.9)	(29.8)	(23.2)
Lợi nhuận trước thuế	803	1,280	2,323	1,145
Lợi nhuận sau thuế	719	1,107	2,013	974
LNST cổ đông Công ty mẹ	719	1,099	1,975	919

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	392	332	1,604	547
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(384)	(843)	(1,528)	(793)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(53)	665	284	(73)
LCT thuần trong kỳ	(46)	155	360	(319)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	86	41	195	553
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	41	195	553	233

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	2.44	2.07	2.07	2.44
Khả năng thanh toán nhanh	0.90	0.90	0.83	0.62
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.03	0.10	0.20	0.13
Khả năng thanh toán lãi vay	18.11	34.56	23.21	7.27
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.72	0.67	0.66	0.72
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.28	0.33	0.34	0.28
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0.23	0.32	0.31	0.26
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	69.88	64.56	55.90	64.77
Số ngày phải trả	18.45	16.65	14.01	16.16
Số ngày tồn kho	94.16	87.40	90.65	158.11
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	14.4%	19.4%	22.5%	14.9%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	11.7%	14.2%	17.5%	11.1%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	10.2%	12.1%	14.9%	9.2%
ROE	14.3%	20.1%	29.7%	11.6%
ROA	10.4%	13.8%	19.4%	7.8%
ROIC	1.2%	2.3%	3.5%	1.4%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	41	195	553	233
+ Đầu tư ngắn hạn	1,374	1,272	1,768	2,069
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1,689	2,132	2,330	1,578
+ Hàng tồn kho	1,508	1,793	2,818	3,763
+ Tài sản ngắn hạn khác	124	150	172	245
Tài sản ngắn hạn	4,735	5,543	7,640	7,888
+ Các khoản phải thu dài hạn	1	2	3	3
+ Tài sản cố định	1,808	2,067	2,824	3,383
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	384	561	566	160
+ Đầu tư dài hạn	62	66	66	67
+ Tài sản dài hạn khác	210	499	484	441
Tài sản dài hạn	2,466	3,195	3,943	4,054

Tổng Tài sản	2020	2021	2022	2023
Tổng Tài sản	7,202	8,738	11,583	11,943
+ Vay ngắn hạn	1,106	1,735	2,214	2,157
+ Phải trả người bán	326	340	448	309
+ Nợ ngắn hạn khác	509	605	1,037	767
Nợ ngắn hạn	1,941	2,680	3,698	3,233
+ Vay dài hạn	69	156	175	102
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	16	17	16	17
Nợ dài hạn	85	174	191	119
Tổng nợ phải trả	2,026	2,854	3,889	3,351
+ Vốn cổ phần	1,834	1,834	1,834	1,870
+ Thặng dư vốn cổ phần	224	224	264	264
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	3,228	3,838	5,426	6,213
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	5,176	5,884	7,694	8,591
Tổng cộng nguồn vốn	7,202	8,738	11,583	11,943

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-10.5%	28.7%	46.1%	-24.2%
Tăng trưởng LNNT	-38.7%	59.3%	81.5%	-50.7%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-39.0%	52.8%	79.7%	-53.5%
Tăng trưởng EPS	-35.8%	52.8%	79.7%	-54.4%
Tăng trưởng VCSH	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	8.9%	21.3%	32.6%	3.1%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	15.45	11.51	5.94	14.45
P/B	2.15	2.19	1.56	1.59
EV/EBITDA	13.64	9.74	5.32	11.34
EV/Sales	1.74	1.60	1.04	1.55
EPS (đồng/cp)	3,923	5,993	10,771	4,914
BVPS (đồng/cp)	28,203	31,528	41,027	44,629

Nguồn: Fiinpro, 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.