CTCP VĨNH HOÀN (VHC)

Biên LN mở rộng và thu nhập tài chính dẫn dắt đà tăng trưởng – [Thấp hơn dự phóng]

- Doanh thu Q1/26 duy trì tăng trưởng tích cực 11,6% svck, chủ yếu nhờ nhu cầu mạnh từ thị trường Mỹ.
- LNST Q1/26 tăng mạnh 37,9% svck, được hỗ trợ bởi biên lợi nhuận cải thiện và thu nhập tài chính ròng tăng cao..

Tăng trưởng doanh thu duy trì tích cực, dù thấp hơn kỳ vọng

Doanh thu thuần Q1/26 đạt 2.955 tỷ đồng, tăng 8,8% sv quý trước và 11,6% svck. Trong khi các sản phẩm khác và giá trị gia tăng là phân khúc duy nhất ghi nhận tăng trưởng sv quý trước, tất cả các mảng đều duy trì tăng trưởng dương svck. Doanh thu cá tra tiếp tục tích cực, tăng 14,2% svck nhờ giá bán cải thiện và sản lượng phục hồi từ mức nền thấp cùng kỳ năm trước khi nguồn cung bị hạn chế. Theo ước tính của chúng tôi, giá xuất khẩu đã tăng nhẹ tại hầu hết các thị trường. Mảng Wellness tiếp tục ghi nhận kết quả khả quan với doanh thu đạt 198 tỷ đồng, tăng 21,5% svck, đánh dấu quý thứ ba liên tiếp duy trì tăng trưởng hai chữ số. Trong khi đó, Sa Giang tăng trưởng ổn định, từng bước gia tăng tỷ trọng đóng góp trong cơ cấu doanh thu, phản ánh định hướng chiến lược của ban lãnh đạo đối với mảng này.

Thị trường Mỹ dẫn dắt tăng trưởng, trong khi các thị trường khác suy yếu

Doanh thu từ thị trường Mỹ tăng mạnh 39,5% svck, chủ yếu nhờ mức tăng đột biến 71,4% svck trong T3. Nhu cầu tại thị trường này tiếp tục duy trì tích cực trong quý, trong khi giá bán tăng nhẹ cũng hỗ trợ tăng trưởng doanh thu. Ngược lại, doanh thu từ EU giảm 5,9% svck sau tám quý liên tiếp tăng trưởng. Chúng tôi cho rằng đây chủ yếu là sự điều chỉnh từ mức nền cao, sau giai đoạn VHC đẩy mạnh xuất khẩu sang EU nhằm giảm thiểu rủi ro thuế quan tại Mỹ. Thị trường Trung Quốc và nội địa tiếp tục kém tích cực, lần lượt giảm 3,2% svck và 3,5% svck.

Biên lợi nhuận gộp cải thiện svck nhờ giá bán tăng

Biên LN gộp mở rộng 1,9đ % svck nhưng thu hẹp 1,2đ % sv quý trước. Trong đó, mức cải thiện svck chủ yếu đến từ mặt bằng giá bán cao hơn so với Q1/25, trong khi mức giảm sv quý trước phản ánh áp lực từ chi phí đầu vào tăng lên trong bối cảnh giá bán nhìn chung ổn định.

Tăng trưởng lợi nhuận được hỗ trợ bởi thu nhập tài chính và biên lợi nhuận cải thiện

Thu nhập tài chính ròng tăng mạnh 45,5% svck, khi chi phí tài chính giảm 54% đã bù đắp cho mức giảm 18% của doanh thu tài chính. Kết hợp với biên LN gộp cải thiện, LNST sau lợi ích CĐTS tăng 37,9% svck, đồng thời biên LN ròng mở rộng thêm 1,7 đpt. Tuy nhiên, kết quả lợi nhuận vẫn thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi.

tỷ đồng	Q1/26	% sv quý trước	% svck	Thực tế/ Dự phóng
Doanh thu thuần	2.954,6	8,8%	11,6%	22,9%
_ *Philê cá tra*	1.546,0	-1,4%	14,2%	19,9%
_ *Wellness*	198,0	-11,9%	21,5%	23,3%
_ *Sa Giang*	191,0	-5,4%	16,5%	22,1%
_ *Khác*	1.019,6	34,7%	5,5%	29,8%
Lợi nhuận gộp	431,5	-7,8%	27,9%	19,5%
Chi phí BH&QLDN	(141,5)	1,7%	15,0%	20,8%
Thu nhập tài chính ròng	47,4	-12,7%	45,5%	13,9%
Lợi nhuận trước thuế	340,9	-12,4%	34,1%	18,2%
Lợi nhuận sau thuế	266,2	-15,9%	37,9%	17,4%
Biên LN gộp	*14,6%*	*-1,2đ %*	*1,9đ %*	
Biên LN ròng	*9,0%*	*0,8đ %*	*1,7đ %*	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư
Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn
Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng
Email: hieu.lechi@vndirect.com.vn
Nguyễn Thị Thùy Dương – Chuyên viên phân tích
Email: duong.nguyenthuy10@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT
Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội
Điện thoại: +84 2439724568
Email: research@vndirect.com.vn
Website: https://vndirect.com.vn