

Nông nghiệp

Giá gạo neo cao

Doanh thu ngành nông nghiệp tăng mạnh 19% yoy

Dựa trên dữ liệu của chúng tôi thu thập được từ 26 công ty niêm yết trong lĩnh vực nông nghiệp, doanh thu tăng 19% y/y lên 27,2 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh thu của các doanh nghiệp trồng trọt tăng 20% y/y và 18% y/y ở các công ty chăn nuôi. Doanh thu cũng tăng 34% q/q, là kết quả của xu hướng tăng trong cả trồng trọt và chăn nuôi tăng 35/32% q/q. Tỷ suất lợi nhuận gộp của các công ty nông nghiệp tổng hợp đã tăng nhẹ từ 12,6% trong quý 2/2022 lên 13,4% trong Quý 2/2023 do chi phí lúa đầu vào tăng.

Giá gạo tăng vọt trong quý 2/2023

Doanh thu của các doanh nghiệp trồng trọt tăng 20% y/y lên 19 nghìn tỷ đồng, tăng 35% q/q. Sự hồi phục mạnh y/y được ghi nhận ở nhóm gạo, trái cây và rau củ. Giá trị xuất khẩu cây trồng trong quý 2/2023 tăng 21% y/y và 21% q/q đạt 6,4 tỷ USD, nhờ sự tăng trưởng mạnh của rau quả (88% yoy), gạo (45% yoy) và giá trị xuất khẩu cà phê (21% yoy). Doanh thu từ rau củ tăng trưởng mạnh cả về giá và lượng nhờ (1) nhu cầu cao nhờ Trung Quốc mở cửa trở lại, thị trường từng là thị trường xuất khẩu rau củ chính của Việt Nam trước COVID-19 (2) mùa cao điểm của trái cây Việt Nam (3) vùng sầu riêng mới được chứng nhận xuất khẩu sang Trung Quốc.

Các doanh nghiệp chăn nuôi có lãi trong quý 2/2023

Tổng hợp 5 doanh nghiệp chăn nuôi niêm yết trong quý 2 năm 23, doanh thu quý 2/2023 cải thiện 18% y/y và 32% q/q đạt 6,4 nghìn tỷ đồng, được giải thích là do giá cải thiện do nhu cầu phục hồi và nguồn cung thấp hơn. Biên lợi nhuận gộp tăng 4,2% đpt y/y lên 16,4% do chi phí cung cấp thức ăn chăn nuôi giảm 20% sau khi Nga tái gia nhập thỏa thuận Biển Đen và thời tiết El Nino thuận lợi cho sản xuất ngô ở Argentina và đậu tương ở Brazil. Đáng chú ý, DBC đã lãi 327 tỷ đồng trong quý 2/2023, gấp 23 lần lợi nhuận trong quý 2/2022, tuy nhiên chủ yếu đến từ mảng bất động sản.

Giá gạo tiếp tục ở mức cao trong quý 3/2023

Chúng tôi dự đoán kim ngạch xuất khẩu gạo sẽ tiếp tục tăng theo quý và theo năm trong quý 3/2023, dựa trên các yếu tố thúc đẩy sau (1) Nga rút khỏi Thỏa thuận Sáng kiến Lương thực Biển Đen (2) El Nino đe dọa kéo sản lượng giảm và (3) Ấn Độ cấm gạo non-bastima, bên cạnh lệnh cấm xuất khẩu gạo 25% tằm và áp thuế 30% đối với gạo non-bassima kể từ tháng 9/2022. Tuy nhiên, giá lúa gạo tăng cao dẫn đến nhu cầu cây giống và nguyên vật liệu khác cho vụ gieo trồng sắp tới tăng cao. Do đó, chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ giảm so với quý trước và ổn định so với cùng kỳ. Nhiều doanh nghiệp đang tìm nguồn tài chính để mở rộng đầu tư vụ Thu Đông, có thể đẩy chi phí lãi vay lên cao bất chấp chính sách nới lỏng của NHNN.

Không
xếp hạng

Research Department

researchdept@kisvn.vn

Trong báo cáo này, chúng tôi đã phân tích các công ty niêm yết cụ thể trong lĩnh vực trồng trọt và chăn nuôi dưới đây.

1. Doanh thu ngành nông nghiệp tăng mạnh 19% yoy

Bảng 1. Tổng lợi nhuận của 26 công ty nông nghiệp niêm yết

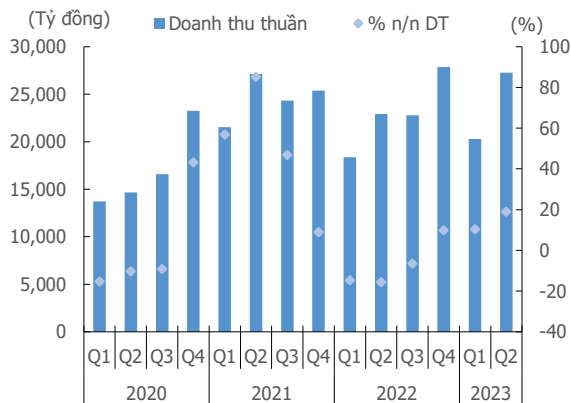
(Tỷ đồng, %)

| | 2Q22 | 1Q23 | 2Q23 | YoY | QoQ |
|---------|--------|--------|--------|-----|-----|
| Revenue | 22,917 | 20,286 | 27,267 | 19 | 34 |
| NPATMI | (160) | (174) | 859 | NA | NA |

Source: Company data, KIS

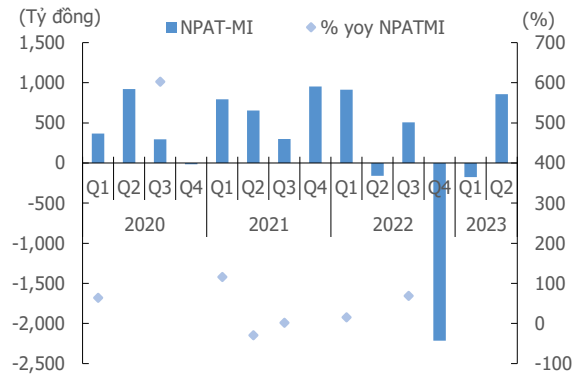
Dựa trên dữ liệu của chúng tôi thu thập được từ 26 công ty niêm yết trong lĩnh vực nông nghiệp, doanh thu tăng 19% y/y lên 27,2 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh thu của các doanh nghiệp trồng trọt tăng 20% y/y và 18% y/y ở các doanh nghiệp chăn nuôi. Doanh thu cũng tăng 34% q/q, là kết quả của xu hướng tăng trong cả sản xuất trồng trọt và thức ăn chăn nuôi tăng 35/32% q/q.

Đồ thị 1. Doanh thu mảng nông nghiệp quý 2/2023



Source: Company data, Fiinpro

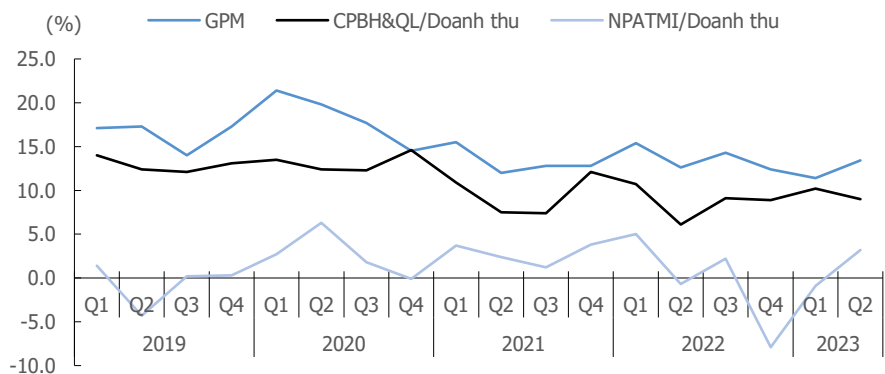
Đồ thị 2. NPATMI mảng nông nghiệp quý 2/2023



Source: Company data, Fiinpro

Tỷ suất lợi nhuận gộp của các công ty nông nghiệp tổng hợp đã tăng nhẹ từ 12,6% trong Quý 2/2022 lên 13,4% trong Quý 2/2023 do chi phí lúa đầu vào tăng. Các công ty nông nghiệp đã đạt LNST của cổ đông công ty mẹ là 859 tỷ đồng trong quý 2/2023, sau khi lỗ 174 tỷ đồng trong quý 1 năm 2023. Các doanh nghiệp trồng trọt ghi nhận LNST của cổ đông công ty là 584 tỷ đồng, trong khi các doanh nghiệp chăn nuôi lãi 275 tỷ đồng.

Đồ thị 3. Biên lợi nhuận của các công ty nông nghiệp



Source: GSO, KIS

2. Giá gạo tăng vọt trong quý 2/2023

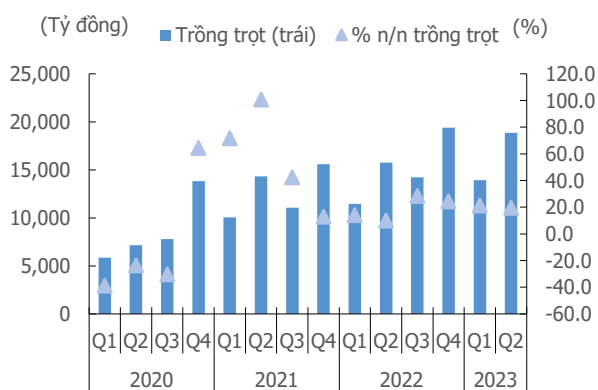
Bảng 2. Tổng thu nhập của 3 doanh nghiệp trồng trọt được liệt kê (Tỷ đồng, %)

| | 2Q22 | 1Q23 | 2Q23 | YoY | QoQ |
|---------|--------|--------|--------|-----|-----|
| Revenue | 15,757 | 13,924 | 18,852 | 20 | 35 |
| NPATMI | (75) | 182 | 584 | NA | 221 |

Source: Company data, KIS

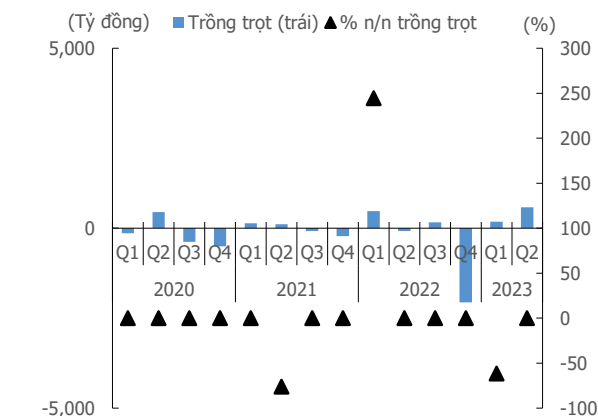
Doanh thu của các doanh nghiệp trồng trọt tăng 20% y/y lên 19 nghìn tỷ đồng, tăng 35% q/q. Sự phục hồi mạnh mẽ y/y được ghi nhận ở gạo, trái cây và rau củ. Giá trị xuất khẩu cây trồng trong quý 2/2023 tăng 21% y/y và 21% q/q đạt 6,4 tỷ USD, nhờ sự tăng trưởng mạnh của rau quả (88% y/y), gạo (45% y/y) và giá trị xuất khẩu của cà phê (21% y/y). Doanh thu rau củ tăng trưởng mạnh cả về giá và lượng nhờ (1) nhu cầu cao nhờ Trung Quốc mở cửa trở lại, thị trường từng là thị trường xuất khẩu rau củ chính của Việt Nam trước COVID-19 (2) mùa cao điểm của trái cây Việt Nam (3) vừa được chứng nhận vùng sâu riêng xuất khẩu sang Trung Quốc.

Đồ thị 4. Doanh thu thuần sản xuất trồng trọt quý 2/2023



Source: Company data, Fiiipro

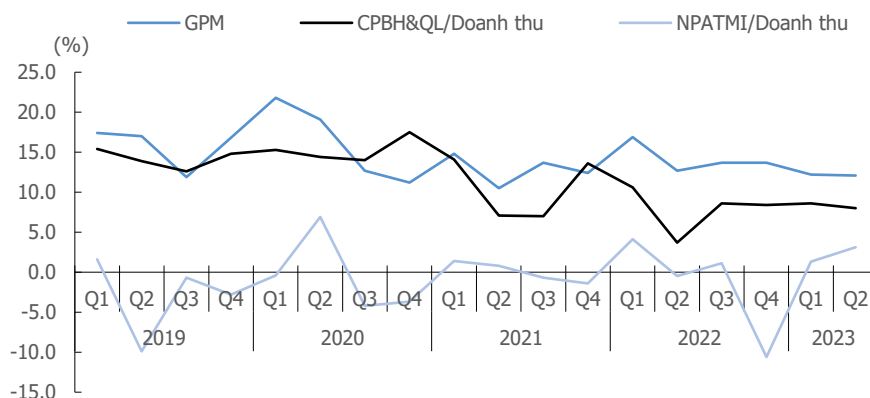
Đồ thị 5. 2Q23 NPATMI ngành trồng trọt



Source: Company data, Fiiipro

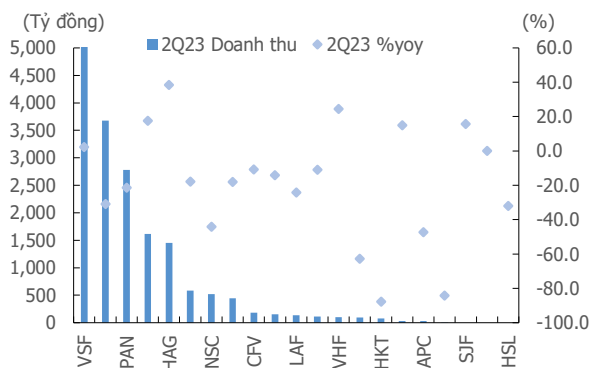
Mặc dù doanh thu tăng, nhưng biên lợi nhuận gộp giảm 0,6% y/y xuống 12,1% trong quý 2/2023, chủ yếu do giá lúa giống tăng. LNST của cổ đông công ty mẹ phục hồi về giá trị dương 584 tỷ đồng, so với mức lỗ 75 tỷ đồng trong Q2/2022. Biên LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 3,1%, mức cao so với trung bình 3 năm. VSF đóng góp tỷ trọng lớn nhất với doanh thu 6,9 nghìn tỷ đồng, tăng 57% y/y. Vị trí thứ hai là LTG với doanh thu 3,7 nghìn tỷ đồng (+3,7% yoy) và PAN với 2,8 nghìn tỷ đồng (-14% yoy) trong 1Q23. Mặc dù doanh thu tăng trưởng cao nhưng VSF ghi nhận LNST âm 1 tỷ đồng và lợi nhuận của LTG chủ yếu được đóng góp từ khoản lãi từ việc mua CTCP Lương thực Lộc Nhân.

Đồ thị 6. Biên lợi nhuận gộp ngành trồng trọt



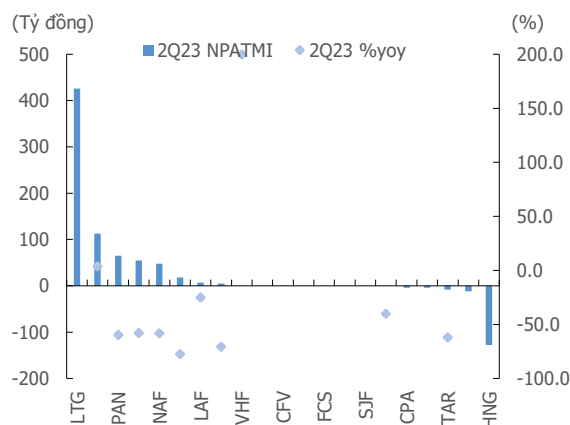
Source: GSO, KIS

Đồ thị 7. Doanh thu các công ty trồng trọt quý 2/2023



Source: Company data, Fiinpro

Đồ thị 8. NPATMI công ty trồng trọt quý 2/2023



Source: Company data, Fiinpro

2. Các doanh nghiệp chăn nuôi có lãi trong quý 2/2023

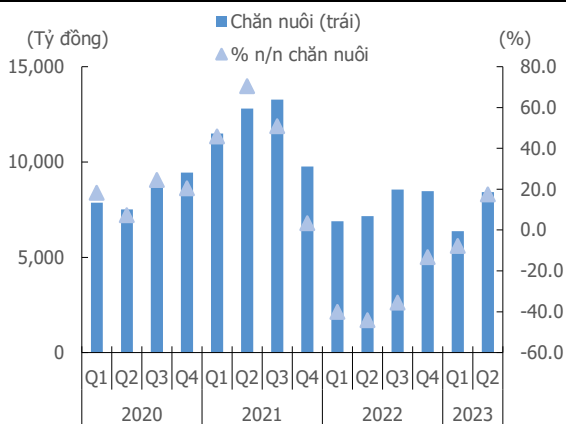
Bảng 3. Doanh thu 5 doanh nghiệp chăn nuôi niêm yết

| | (Tỷ đồng, %) | | | | |
|---------|--------------|-------|-------|-----|-----|
| | 2Q22 | 1Q23 | 2Q23 | YoY | QoQ |
| Revenue | 7,160 | 6,362 | 8,415 | 18 | 32 |
| NPATMI | (85) | (356) | 275 | NA | NA |

Source: Company data, KIS

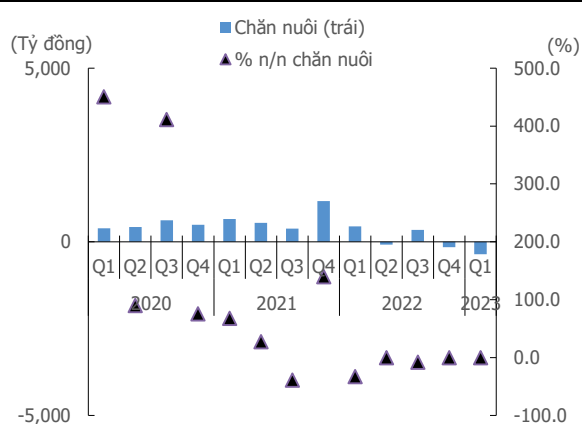
Tổng hợp 5 doanh nghiệp chăn nuôi niêm yết trong quý 2 năm 23, doanh thu quý 2/2023 cải thiện 18% y/y và 32% q/q đạt 6,4 nghìn tỷ đồng, được giải thích là do giá cải thiện do nhu cầu phục hồi và nguồn cung thấp hơn. Biên lợi nhuận gộp tăng 4,2% y/y lên 16,4% do chi phí cung cấp thức ăn chăn nuôi giảm 20% sau khi Nga tái gia nhập thỏa thuận Biển Đen và thời tiết El Nino thuận lợi cho sản xuất ngô ở Argentina.

Đồ thị 9. Doanh thu chăn nuôi quý 2/2023



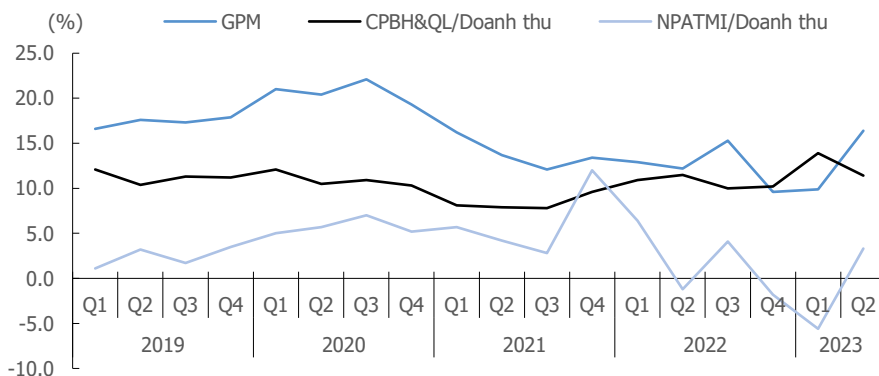
Source: Company data, Fiiipro

Đồ thị 10. NPATMI ngành chăn nuôi quý 2/2023



Source: Company data, Fiiipro

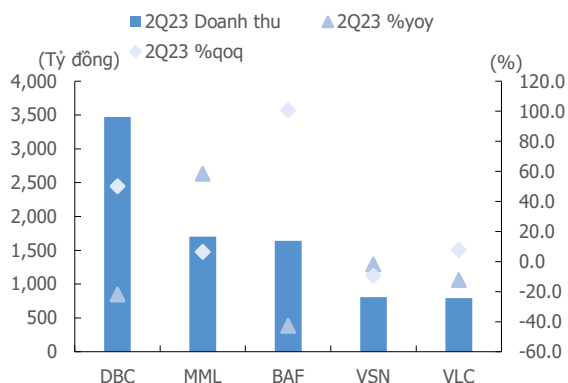
Đồ thị 11. Biên lợi nhuận gộp các doanh nghiệp chăn nuôi



Source: GSO, KIS

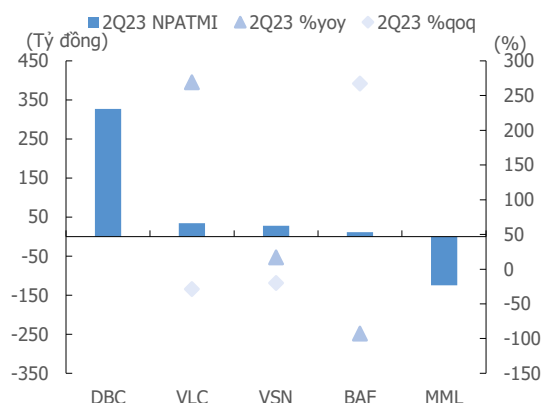
DBC đạt doanh thu 3,5 nghìn tỷ đồng trong quý 2/2023, tăng 17% y/y, gấp đôi so với MML (1,7 nghìn tỷ đồng, +69% y/y), BAF (1,6 nghìn tỷ đồng, +15% y/y) và VSN (809 tỷ đồng, -11% hàng năm). Đáng chú ý, công ty cung cấp dịch vụ lớn DBC đã lãi 327 tỷ đồng trong quý 2/2023, gấp 23 lần lợi nhuận trong quý 2/2022. MML lỗ 125 tỷ đồng chủ yếu do chi phí lãi vay cao và chi phí khuyến mãi liên quan đến công ty con mới hợp nhất Masan Jinju.

Đồ thị 12. Doanh thu các doanh nghiệp chăn nuôi niêm yết quý 2/2023



Source: Company data, Finpro

Đồ thị 13. NPATMI các công ty chăn nuôi quý 2/2023



Source: Company data, Finpro

3. Giá gạo tiếp tục ở mức cao trong quý 3/2023

Chúng tôi dự đoán kim ngạch xuất khẩu gạo sẽ tiếp tục tăng trên cơ sở hàng quý và hàng năm trong quý 3/2023, dựa trên cơ sở (1) Nga rút khỏi Thỏa thuận Sáng kiến Lương thực Biển Đen, cho phép Ukraine xuất khẩu lương thực và phân bón từ ba cảng chính của Ukraine ở Biển Đen, dẫn đến nỗi lo ngại sụt giảm nguồn cung lương thực trên toàn cầu (2) El Nino bắt đầu từ tháng 7-2023 và kéo dài khoảng 2-3 năm, có nguy cơ gây hạn hán trên một số vùng trồng lúa ở Đông Nam Á kéo theo năng suất giảm và (3) Ấn Độ, nước đóng góp 37% tổng lượng gạo xuất khẩu toàn cầu hàng năm, cấm xuất khẩu gạo trắng non-basmati, bên cạnh lệnh cấm xuất khẩu gạo 25% tấm và áp thuế 30% đối với gạo non-basmati kể từ tháng 9-2022. Tuy nhiên, giá gạo cao dẫn đến nhu cầu cây giống và nguyên vật liệu khác cho các vụ gieo trồng sắp tới tăng cao. Do đó, chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ giảm theo quý và duy trì ổn định theo năm. Nhiều doanh nghiệp đang tìm thêm nguồn tài chính để mở rộng đầu tư vụ Thu Đông, có thể đẩy chi phí lãi vay lên cao bất chấp chính sách nới lỏng của NHNN.

■ **Guide to KIS Vietnam Securities Corp. stock ratings based on 12-month forward performance**

- BUY: Expected total return will be 15%p or more
- Hold: Expected total return will be between -5%p and 15%p
- Sell: Expected total return will be -5%p or less
- KIS Vietnam Securities Corp. does not offer target prices for stocks with Hold or Sell ratings.

■ **Guide to KIS Vietnam Securities Corp. sector ratings for the next 12 months**

- Overweight: Recommend increasing the sector's weighting in the portfolio compared to its respective weighting in the VNIndex based on market capitalization.
- Neutral: Recommend maintaining the sector's weighting in the portfolio in line with its respective weighting in the VNIndex based on market capitalization.
- Underweight: Recommend reducing the sector's weighting in the portfolio compared to its respective weighting in the VNIndex based on market capitalization.

■ **Analyst Certification**

I/We, as the research analyst/analysts who prepared this report, do hereby certify that the views expressed in this research report accurately reflect my/our personal views about the subject securities and issuers discussed in this report. I/We do hereby also certify that no part of my/our compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this research report.

■ **Important compliance notice**

As of the end of the month immediately preceding the date of publication of the research report or the public appearance (or the end of the second most recent month if the publication date is less than 10 calendar days after the end of the most recent month), KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates does not own 1% or more of any class of common equity securities of the companies mentioned in this report.

There is no actual, material conflict of interest of the research analyst or KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates known at the time of publication of the research report or at the time of the public appearance.

KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates has not managed or co-managed a public offering of securities for the companies mentioned in this report in the past 12 months;

KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates has not received compensation for investment banking services from the companies mentioned in this report in the past 12 months; KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates does not expect to receive or intend to seek compensation for investment banking services from the companies mentioned in this report in the next 3 months.

KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates was not making a market in securities of the companies mentioned in this report at the time that the research report was published.

KIS Vietnam Securities Corp. does not own over 1% of shares of the companies mentioned in this report as of 7 tháng 8, 2023.

KIS Vietnam Securities Corp. has not provided this report to various third parties.

Neither the analyst/analysts who prepared this report nor their associates own any shares of the company/companies mentioned in this report as of 7 tháng 8, 2023.

Prepared by: Research Department

Global Disclaimer

■ General

This research report and marketing materials for Vietnamese securities are originally prepared and issued by the Research Center of KIS Vietnam Securities Corp., an organization licensed with the State Securities Commission of Vietnam. The analyst(s) who participated in preparing and issuing this research report and marketing materials is/are licensed and regulated by the State Securities Commission of Vietnam in Vietnam only. This report and marketing materials are copyrighted and may not be copied, redistributed, forwarded or altered in any way without the consent of KIS Vietnam Securities Corp..

This research report and marketing materials are for information purposes only. They are not and should not be construed as an offer or solicitation of an offer to purchase or sell any securities or other financial instruments or to participate in any trading strategy. This research report and marketing materials do not provide individually tailored investment advice. This research report and marketing materials do not take into account individual investor circumstances, objectives or needs, and are not intended as recommendations of particular securities, financial instruments or strategies to any particular investor. The securities and other financial instruments discussed in this research report and marketing materials may not be suitable for all investors. The recipient of this research report and marketing materials must make their own independent decisions regarding any securities or financial instruments mentioned herein and investors should seek the advice of a financial adviser. KIS Vietnam Securities Corp. does not undertake that investors will obtain any profits, nor will it share with investors any investment profits. KIS Vietnam Securities Corp., its affiliates, or their affiliates and directors, officers, employees or agents of each of them disclaim any and all responsibility or liability whatsoever for any loss (director consequential) or damage arising out of the use of all or any part of this report or its contents or otherwise arising in connection therewith. Information and opinions contained herein are subject to change without notice and may differ or be contrary to opinions expressed by other business areas or KIS Vietnam Securities Corp. The final investment decision is based on the client's judgment, and this research report and marketing materials cannot be used as evidence in any legal dispute related to investment decisions.

■ Country-specific disclaimer

United States: This report is distributed in the U.S. by Korea Investment & Securities America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major U.S. institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934. All U.S. persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are a major U.S. institutional investor and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Korea Investment & Securities, Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any U.S. recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Korea Investment & Securities America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the U.S. The securities described in this report may not have been registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the U.S. or to U.S. person absent registration or an applicable exemption from the registration requirement.

United Kingdom: This report is not an invitation nor is it intended to be an inducement to engage in investment activity for the purpose of section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000 of the United Kingdom ("FSMA"). To the extent that this report does constitute such an invitation or inducement, it is directed only at (i) persons who are investment professionals within the meaning of Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (as amended) of the United Kingdom (the "Financial Promotion Order"); (ii) persons who fall within Articles 49(2)(a) to (d) ("high net worth companies, unincorporated associations etc.") of the Financial Promotion Order; and (iii) any other persons to whom this report can, for the purposes of section 21 of FSMA, otherwise lawfully be made (all such persons together being referred to as "relevant persons"). Any investment or investment activity to which this report relates is available only to relevant persons and will be engaged in only with relevant persons. Persons who are not relevant persons must not act or rely on this report.

Hong Kong: This research report and marketing materials may be distributed in Hong Kong to institutional clients by Korea Investment & Securities Asia Limited (KISA), a Hong Kong representative subsidiary of Korea Investment & Securities Co., Ltd., and may not otherwise be distributed to any other party. KISA provides equity sales service to institutional clients in Hong Kong for Korean securities under its sole discretion, and is thus solely responsible for provision of the aforementioned equity selling activities in Hong Kong. All requests by and correspondence with Hong Kong investors involving securities discussed in this report and marketing materials must be effected through KISA, which is registered with The Securities & Futures Commission (SFC) of Hong Kong. Korea Investment & Securities Co., Ltd. is not a registered financial institution under Hong Kong's SFC.

Singapore: This report is provided pursuant to the financial advisory licensing exemption under Regulation 27(1)(e) of the Financial Advisers Regulation of Singapore and accordingly may only be provided to persons in Singapore who are "institutional investors" as defined in Section 4A of the Securities and Futures Act, Chapter 289 of Singapore. This report is intended only for the person to whom Korea Investment & Securities Co., Ltd. has provided this report and such person may not send, forward or transmit in any way this report or any copy of this report to any other person. Please contact Korea Investment & Securities Singapore Pte Ltd in respect of any matters arising from, or in connection with, the analysis or report (Contact Number: 65 6501 5600).

Copyright © 7 tháng 8, 2023 KIS Vietnam Securities Corp. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without permission of KIS Vietnam Securities Corp.