

Company Update

VHC – CTCP Vĩnh Hoàn Jsc,. (HOSE)

BSC RESEARCH**Head of research****Tran Thang Long**

longtt@bsc.com.vn

Equity analyst**Chu Tuan Phong**phongct@bsc.com.vn

Tại ngày 17/2/2017, VHC đang giao dịch tại mức giá 52.800 đồng/ cổ phiếu, tương đương với mức P/E trailing là 9.1x khá cao với mức trung bình ngành là 8.41x

Chúng tôi vừa tham gia buổi Analyst meeting của VHC. Sau đây là một số thông tin chính:

Kết quả kinh doanh 2016. Cả năm 2016, VHC ghi nhận doanh thu 7.370 tỷ (+13%yoy), LNST đạt 553 tỷ (+73%yoy), EPS 2016=5.791. VHC duy trì là doanh nghiệp xuất khẩu cá tra lớn nhất với thị phần khoảng 15%, gần gấp đôi so với doanh nghiệp đứng thứ 2- Biển đông (8%). Thị trường Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của VHC, theo sau là EU và Trung Quốc với tỷ trọng lần lượt là 58%, 16% và 10%.

Kế hoạch kinh doanh 2017. Nhờ chủ động nguồn nguyên liệu và vị thế đầu ngành, VHC tiếp tục đặt kế hoạch tăng trưởng khá với doanh thu đạt khoảng 8,840 tỷ (+20%) và LNST đạt 600 tỷ (+8%yoy). Về đầu vào, giá nguyên liệu đầu vào được dự báo tăng mạnh vì thế VHC chủ động giảm sản lượng để giữ giá bán. Trong khi đó, thị trường Trung Quốc sẽ tăng trưởng mạnh, các thị trường truyền thống là Mỹ và EU khó khăn, vì vậy tỷ trọng của thị trường Trung Quốc trong tổng doanh thu của VHC có thể tăng lớn hơn 10%.

Kế hoạch đầu tư năm 2017. VHC dự kiến chi khoảng 360 tỷ đồng mua lại CTCP thủy sản Thanh Bình Đồng Tháp (trong đó vay 160 tỷ và vốn chủ sở hữu 200 tỷ). Hiện tại công suất của VHC đạt 750 tấn nguyên liệu trên ngày. Khi hoàn thành việc sát nhập, công suất có thể tăng thêm 150 tấn/ ngày năm 2017, 300 tấn/ngày năm 2018 và 350-400 tấn/ngày năm 2019 (có thể phải đầu tư thêm khoảng 200-300 tỷ trong giai đoạn này). Các lợi thế mà VHC có được khi sát nhập Thanh Bình Đồng Tháp: (1) Nâng công suất đáp ứng nhu cầu các khách hàng hiện có của VHC. (2) Tận dụng ưu đãi thuế cho doanh nghiệp trong khu công nghiệp (1 năm miễn thuế, 4 năm tiếp theo giảm 50%). (3) tận dụng kho

lạnh hiện có của công ty với công suất 9,000 pallets. (4) Vị trí gần nhà máy chế biến phụ phẩm của VHC nên thuận tiện việc vận chuyển, tăng tỷ lệ thu hồi mỡ.

Tuy nhiên trong năm 2017, do chi phí đầu tư, khấu hao lớn và chưa hoạt động tại công suất toàn dụng, LNTT dự kiến của Thanh Bình Đồng Tháp chỉ đạt khoảng 50 tỷ, và tăng lên khoảng 73 tỷ năm 2019

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về Vĩ mô, ngành và doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

