

Công ty cổ phần Tập Đoàn PAN (PAN)

Khuyến nghị

MUA



THE PAN GROUP

Analyst: Nguyễn Tiến Đức

• Email: duc.nt@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (24/09/2021) 30,300

Giá mục tiêu (12 tháng) 40,300

Lợi nhuận kỳ vọng 33%

Lãi ròng (21F, tỷ đồng) 301

Tăng trưởng EPS (21F, %) 60.0

P/E (21F, x) 29.0

Vốn hoá (tỷ đồng) 6,330

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 209

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 43.4

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 34.4

Beta (12M) 1.0

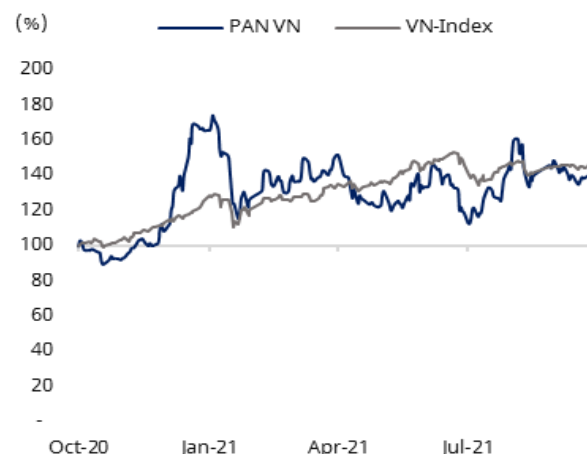
Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 18,000

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 37,000

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	1.3	33.5	50.5
Tương đối	-2.3	26.0	0.0

Dự phóng lợi nhuận 2021 tăng đột biến nhờ hợp nhất VFG và thoái vốn FMC

- ❑ The PAN Group là tập đoàn nông nghiệp và thực phẩm hàng đầu Việt Nam, nắm cổ phần chi phối tại một loạt các doanh nghiệp trọng yếu trong chuỗi giá trị cây trồng, thủy sản như NSC, VFG, FMC, ABT, BBC, LAF ... với 3 mảng kinh doanh chính là Giống cây trồng và vật tư nông nghiệp, thủy sản xuất khẩu (tôm, cá tra, nghêu) và thực phẩm tiêu dùng (bánh kẹo, trái cây sấy, hạt dinh dưỡng).
- ❑ 6T2021, PAN đạt doanh thu hợp nhất 3.960 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh 26,8% so với CK nhờ 4 nhóm sản phẩm (Chiếm 88% doanh thu hợp nhất) đều đạt được tốc độ tăng trưởng tốt, gồm giống cây trồng (+14% so CK), vật tư nông nghiệp (+24% so CK), tôm xuất khẩu (+34.3% so CK) và bánh kẹo (+37.8% so CK). Lợi nhuận ròng 6T2021 ghi nhận ở mức 83 tỷ đồng, tăng 65% so CK.
- ❑ Giảm sở hữu tại FMC và tăng sở hữu tại VFG: Trong tháng 10/2021, PAN sẽ chuyển nhượng 5 triệu cổ phiếu FMC cho đối tác. Chúng tôi ước tính PAN sẽ thu về khoảng 100 tỷ lợi nhuận tài chính sau khi giao dịch này hoàn tất. Sau khi chuyển nhượng, PAN vẫn còn sở hữu 55,7% cổ phần của FMC. Trước đó, PAN đã nâng sở hữu tại VFG từ 48% lên mức 50% và sẽ hợp nhất KQKD của VFG từ Q3/2021.
- ❑ Dự phóng 2021, PAN sẽ đạt tổng doanh thu 10.000 tỷ đồng (+20,1% so CK) nhờ đa số các mảng kinh doanh đều có kết quả tăng trưởng tốt và hợp nhất doanh thu của VFG. Tuy biên lợi nhuận hoạt động dự phóng giảm nhẹ 0,2 điểm phần trăm do các chi phí chống dịch COVID-19 trong Q3/2021 nhưng lợi nhuận ròng dự phóng tăng đột biến 60% so CK lên mức 301 tỷ đồng nhờ doanh thu tăng mạnh và khoản lợi nhuận tài chính từ việc thoái vốn tại FMC. EPS 2021 ước tính 1.389 đồng.
- ❑ Giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bằng phương pháp P/E với hệ số 29,0x (Trung bình lịch sử 1 năm) áp dụng trên EPS dự phóng 2021. Hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch ở mức TTM P/E 29,9x.



(Tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	4,075	7,829	7,813	8,329	10,004
Tăng trưởng DTT	48%	92%	0%	7%	20%
Tăng trưởng LNHH	8%	62%	24%	-29%	13%
Lãi ròng	372	334	257	188	301
EPS (VND)	1,721	1,546	1,190	870	1,389
Tăng trưởng EPS	44.9%	-10.2%	-23.0%	-26.8%	59.7%
ROE	13.7%	9.1%	6.8%	5.0%	7.2%
ROA	6.8%	3.7%	2.5%	1.7%	2.5%
Cổ tức/mệnh giá (%)	0%	0%	0%	0%	0%



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+6 (Khả quan)
Đóng cửa (11/10/2021)	30,300	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	33,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	29,200	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PAN đang trong kênh xu hướng tăng dài hạn và được hỗ trợ bởi kết quả kinh doanh tốt.
- Hiện tại, giá cổ phiếu đã xây dựng xong những bước cơ bản của mô hình tăng giá ngắn hạn với đáy được xác lập vào ngày 28/09/2021.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof. MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.