

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	82,700
Lợi nhuận kỳ vọng	+18.5%
Giá ngày 03/10/2024	69,800

Thông tin cổ phiếu	
Giá cao nhất 52 tuần (VND/CP)	79,300
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/CP)	50,900
Vốn hóa (Tỷ VND)	15,667
SLCP lưu hành (triệu CP)	224
KLGD BQ 3 tháng (triệu CP)	0.5
Freefloat	45.0%
Vốn điều lệ (tỷ VND)	3,059
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	29.5%
Giới hạn room nước ngoài (%)	100%

Diễn biến giá



Thông tin cơ bản về công ty

CTCP Vĩnh Hoàn được thành lập năm 1997 tại tỉnh Đồng Tháp thuộc đồng bằng sông Cửu Long, chuyên nuôi trồng và chế biến các sản phẩm cá tra đông lạnh. Hiện nay, Vĩnh Hoàn đã vươn lên dẫn đầu ngành cá tra về nuôi trồng, sản xuất và xuất khẩu. Năm 2007, Vĩnh Hoàn chính thức niêm yết cổ phiếu trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (mã VHC). Các sản phẩm chính của công ty bao gồm: Cá fillet, Collagen & Gelatin, sản phẩm phụ, sản phẩm giá trị gia tăng.

Nhu cầu tại các thị trường tiếp tục khả quan sẽ hỗ trợ cho tăng trưởng 2H2024

Cập nhật KQKD Q2 & 6T2024: Doanh thu Q2/2024 duy trì mức tăng trưởng khá so với cùng kỳ chủ yếu nhờ doanh số sản phẩm phụ và C&G tăng trưởng mạnh.

- Doanh thu tại các thị trường Mỹ và EU đều có mức tăng trưởng tốt hơn trong Q2/2024, lần lượt +33% yoy và +12% yoy so với +10% yoy và 2% yoy của Q1/2024. Giá XK sang Mỹ cải thiện lên ~3.0 USD/kg, tốt hơn so với quý đầu năm là ~2.8 USD/kg.

- Lũy kế 6T2024, doanh thu và LNST đạt 6,074 tỷ đồng và 484 tỷ đồng, tương đương +22% yoy và -27% yoy. Công ty hiện hoàn thành 57% kế hoạch doanh thu và 60% kế hoạch lợi nhuận 2024 theo kịch bản cơ sở.

Dự phóng KQKD 2024F: Chúng tôi đưa ra dự phóng **doanh thu thuần và LNST 2024F** của VHC lần lượt đạt **12,349 tỷ đồng** (+23.1% yoy) và **1,196 tỷ đồng** (+30.1% yoy), hoàn thành 107% và 113% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận. **EPS forward = 5,328 VND, P/E Forward = 13.1x.**

Triển vọng đầu tư:

(1) **Kim ngạch xuất khẩu cá tra phục hồi, giá bán được cải thiện.** Theo Agromonitor, XK cá tra Việt Nam tháng 08/2024 đạt 80.6 nghìn tấn, trị giá 174 triệu USD, tương đương giảm -4.2% mom về lượng và -5.8% mom về giá trị; so với cùng kỳ tăng +5.9% yoy về lượng và +1.9% yoy về giá trị. Thị trường Mỹ tăng trưởng mạnh với kim ngạch đạt gần 34 triệu USD trong tháng 8/2024, tăng +31% yoy, đây cũng là tháng đạt kim ngạch cao thứ 2 trong năm chỉ sau tháng 4/2024. Giá XK tiếp tục xu hướng cải thiện, đạt ~3.17 USD/kg (-0.7% mom nhưng +6% yoy).

(2) **Nhiều yếu tố hỗ trợ cho nhu cầu tiêu dùng tăng trưởng trong 2H2024 như tồn kho tại Mỹ đang ở mức thấp, xuất khẩu cá tra của Việt Nam sẽ được hưởng lợi khi các nhà nhập khẩu Mỹ gia tăng lượng hàng tồn kho để chuẩn bị cho các dịp lễ cuối năm. Sức mua của người tiêu dùng được kỳ vọng cải thiện và Trung Quốc tung gói kích thích hỗ trợ nền kinh tế cũng sẽ tác động tích cực đến XK cá tra của Việt Nam.**

Định giá: Chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu của VHC là **82,700 đồng/cp**, thấp hơn 1.3% so với giá mục tiêu cũ, dựa trên sử dụng kết hợp các phương pháp định giá FCFE, P/E và P/B. Khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VHC, với **upside +18.5%** so với giá đóng cửa ngày 03/10/2024.

Rủi ro đầu tư: (1) Giá XK cá tra thấp hơn dự kiến, nhu cầu tiêu dùng thấp hơn kỳ vọng (2) Bất ổn địa chính trị gây ra gián đoạn chuỗi cung ứng khiến giá cước vận tải duy trì ở mức cao ảnh hưởng đến quyết định mua hàng của người tiêu dùng.

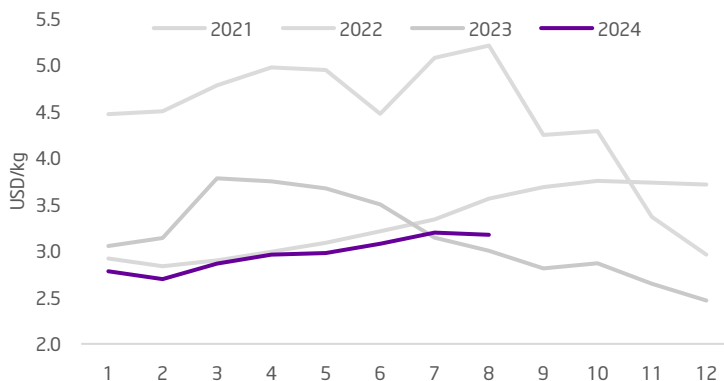
Chỉ tiêu tài chính	ĐVT	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	tỷ VND	13,231	10,033	12,349	14,592
Lợi nhuận gộp	tỷ VND	2,976	1,493	1,920	3,031
Lợi nhuận HĐTC	tỷ VND	2,319	1,118	1,478	2,384
CPBH và QLDN	tỷ VND	721	524	684	778
Lợi nhuận sau thuế	tỷ VND	2,013	974	1,272	2,064
Biên lãi gộp	%	22.5%	14.9%	15.5%	20.8%
Biên lãi ròng	%	15.2%	9.7%	10.3%	14.1%
ROA	%	19.4%	7.8%	9.5%	14.3%
ROE	%	29.1%	11.3%	13.2%	19.4%
EPS cơ bản	VND	10,771	4,914	5,328	8,955
B/V	VND	41,959	45,931	42,586	49,540
P/E	x	6.5	14.2	13.1	7.8
P/B	x	1.7	1.5	1.6	1.4

I. KQKD Q2 & 2H2024:

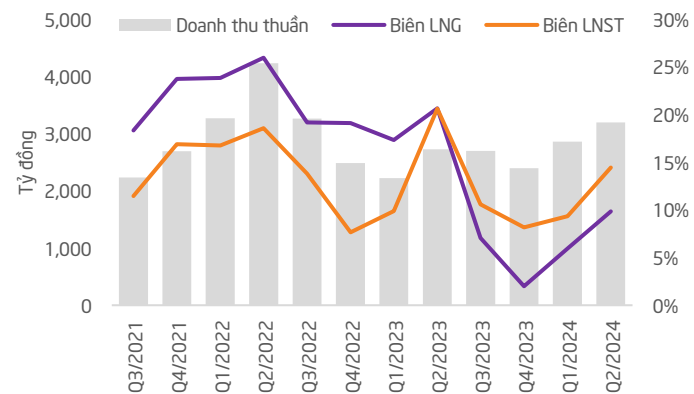
Đvt: Tỷ VND	Q2/2023	Q2/2024	%yoy	6T2023	6T2024	%yoy	% so với dự phóng mới của TPS	Diễn giải
Doanh thu thuần	2,724	3,196	17%	4,970	6,074	22%	49%	<p>- Doanh thu Q2/2024 duy trì mức tăng trưởng khá so với cùng kỳ chủ yếu nhờ tăng trưởng mạnh doanh số của các sản phẩm phụ và C&G.</p> <p>- Doanh thu tại các thị trường Mỹ và EU đều đạt mức tăng trưởng tốt hơn trong Q2/2024, lần lượt +33% yoy và +12% yoy so với +10% yoy và 2% yoy trong Q1/2024. Giá XK sang Mỹ cải thiện lên ~3.0 USD/kg, tốt hơn so với quý đầu năm là ~2.8 USD/kg.</p> <p>- Tại thị trường nội địa, tốc độ tăng trưởng doanh thu vẫn duy trì cao +34% yoy, trong khi đó doanh số tại thị trường Trung Quốc đảo chiều giảm -7% yoy trong Q2/2024 sau khi đạt tăng trưởng +50% yoy trong Q1/2024. Nguyên nhân chủ yếu do nền kinh tế Trung Quốc suy yếu khiến giá bán cá tra liên tục giảm dù sản lượng vẫn duy trì tăng.</p>
- Cá Fillet	1,586	1,724	9%	2,886	3,187	10%	47%	
- Sản phẩm phụ	911	1,309	44%	1,686	2,418	43%	50%	
- Collagen&Gelatin	169	219	30%	347	457	32%	51%	
Lợi nhuận gộp	563	462	-18%	964	728	-25%	38%	
Biên lợi nhuận gộp	21%	14%		19%	12%			- BLNG giảm chủ yếu do giá XK trung bình vẫn thấp hơn so với cùng kỳ -17%.
Chi phí tài chính	49	57	15%	140	91	-35%	45%	- Mặt bằng lãi vay thấp giúp chi phí lãi vay được tiết giảm đáng kể.
Chi phí SG&A	114	141	24%	234	273	17%	40%	- Tỷ lệ chi phí SG&A/Doanh thu trong Q2/2024 tăng +2.0 đpt chủ yếu do giá cước vận chuyển quốc tế tăng mạnh từ tháng 5/2024.
LN từ HĐKD	498	381	-23%	773	589	-24%	42%	
LNTT	504	393	-22%	780	610	-22%	42%	
LNST	579	336	-42%	682	525	-23%	41%	
LNST CĐ.Cty mẹ	561	314	-44%	658	484	-27%	40%	- Với kế hoạch theo kịch bản cơ sở, VHC hiện đã hoàn thành 57% kế hoạch doanh thu và 60% kế hoạch lợi nhuận năm 2024.
BLNR	20.6%	9.8%		13.2%	8.0%			
SG&A/Doanh thu	4.2%	4.4%		4.7%	4.5%			

Nguồn: VHC, TPS Research

Giá cá tra XK qua Mỹ đã tạo đáy và liên tiếp phục hồi kể từ đầu năm 2024



Biến động Doanh thu và Biên lợi nhuận



Nguồn: VHC, Agromonitor, TPS Research

Cập nhật KQKD 8T2024. VHC tiếp tục công bố KQKD tháng 8/2024 tích cực, doanh thu đạt 1,172 tỷ đồng, tăng +31% yoy. Lũy kế 8T2024, doanh thu đạt 8,354 tỷ đồng (+25% yoy), hoàn thành ~78% kế hoạch doanh thu 2024, tương đương ~68% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Theo sản phẩm:

- Doanh số sản phẩm cá tra dẫn dắt tăng trưởng của tháng 8, đạt 730 tỷ đồng (+39% yoy); sản phẩm Collagen&Gelatin lấy lại đà tăng trưởng mạnh sau mức tăng chậm trong tháng trước đó, đạt 51 tỷ đồng (+76% yoy). Nhóm sản phẩm phụ gồm tạp phẩm, sản phẩm từ gạo, bánh phồng, phụ phẩm ghi nhận tăng trưởng từ 20% - 76% yoy, riêng nhóm sản phẩm phụ liên quan tăng nhẹ +1% yoy.

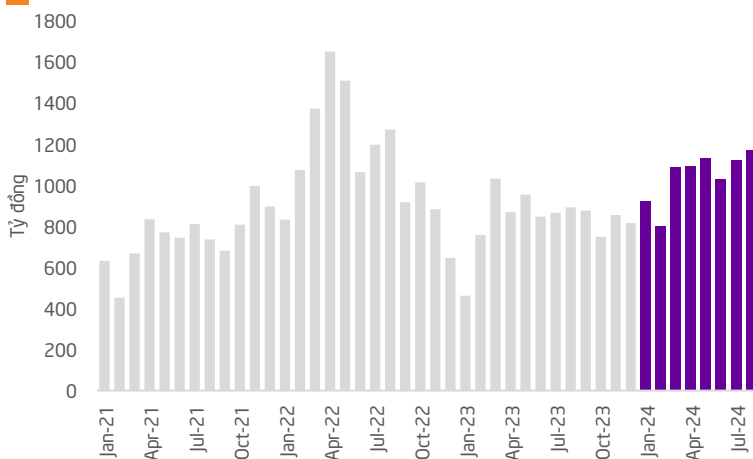
- Lũy kế 8T2024, doanh thu cá tra đạt 4,525 tỷ đồng (+19% yoy), sản phẩm phụ đạt 3,250 tỷ đồng (+34% yoy), Collagen&Gelatin đạt 579 tỷ đồng (+31% yoy).

Theo thị trường:

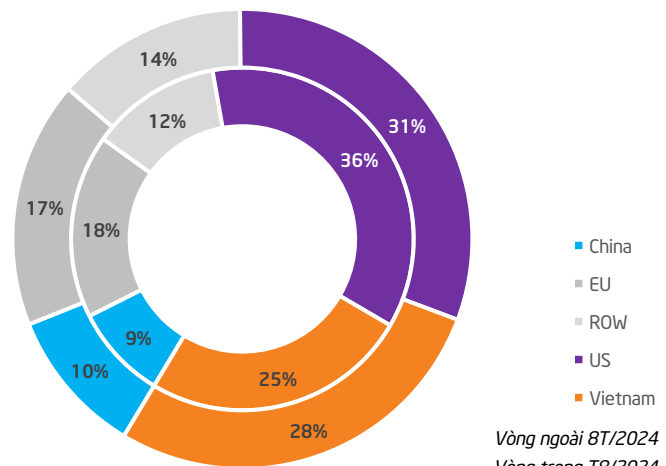
- Thị trường Mỹ và EU đóng góp chính vào tăng trưởng trong tháng 8, đạt lần lượt 203 tỷ đồng và 424 tỷ đồng, tăng +97% yoy và +51% yoy. Lũy kế 8T2024, hai thị trường này tăng lần lượt +22% yoy và +25% yoy.

- Doanh thu tại thị trường Trung Quốc tiếp tục suy yếu, đạt 105 tỷ đồng (-34% yoy). Lũy kế 8T2024 đạt 863 tỷ đồng, tăng nhẹ +2% yoy.

Doanh thu của VHC theo tháng



Cơ cấu doanh thu theo thị trường của VHC



Vòng ngoài 8T/2024
Vòng trong T8/2024

Nguồn: VHC, TPS Research

II. TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ:

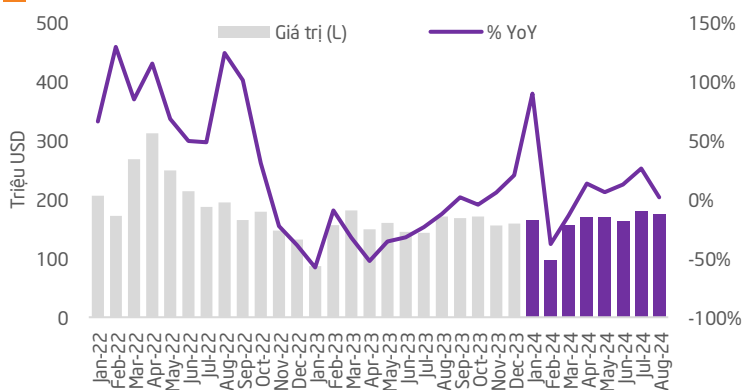
1. Kim ngạch xuất khẩu cá tra phục hồi, giá bán được cải thiện

Theo Agromonitor, xuất khẩu cá tra Việt Nam tháng 08/2024 đạt 80.6 nghìn tấn, trị giá 174 triệu USD, tương đương giảm -4.2% mom về lượng và -5.8% mom về giá trị; so với cùng kỳ tăng +5.9% về lượng và +1.9% về giá trị. Lũy kế 8T2024, tổng sản lượng XK đạt 590.7 nghìn tấn tương đương kim ngạch 1.28 tỷ USD, tăng lần lượt +17.4% yoy và 7.3% yoy.

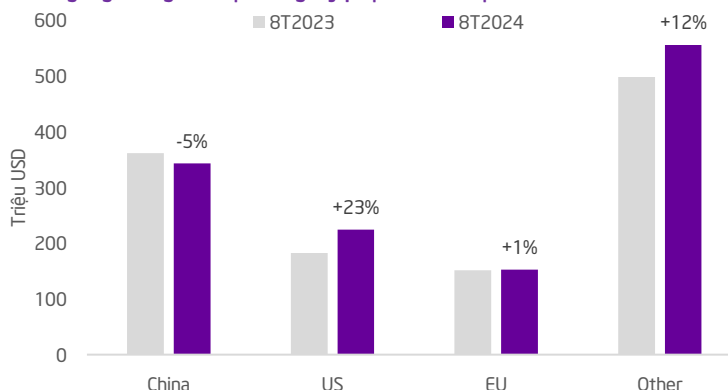
Chúng tôi nhận thấy sự tăng trưởng mạnh mẽ tại thị trường Mỹ với kim ngạch xuất khẩu đạt gần 34 triệu USD trong tháng 8/2024, tăng +31% yoy, đây cũng là tháng đạt kim ngạch cao thứ 2 trong năm chỉ sau tháng 4/2024. Giá XK tiếp tục xu hướng cải thiện, đạt ~3.17 USD/kg (-0.7% mom nhưng +6% yoy). Lũy kế 8T2024, xuất khẩu cá tra sang Mỹ đạt 224 triệu USD, tăng +23% yoy, bù đắp phần nào cho sự suy giảm tại thị trường Trung Quốc trong bối cảnh giá bán tại thị trường này liên tục giảm.

Thị trường Châu Âu, kim ngạch xuất khẩu cá tra mặc dù đã có sự sôi động trong tháng 6 và 7/2024, với mức tăng trưởng +10% yoy và +64% yoy, nhưng đang có dấu hiệu sụt giảm -10% yoy trong tháng 8/2024. Lũy kế 8T2024 kim ngạch XK đạt 152 triệu USD, tăng nhẹ +1% yoy. Chúng tôi tin rằng kim ngạch sang thị trường Châu Âu sẽ có xu hướng cải thiện trong những tháng cuối năm khi nhu cầu tiêu dùng tăng trong kỳ nghỉ lễ cuối năm, giá cả ổn định và tỷ lệ thất nghiệp tại Châu Âu đang ở mức thấp.

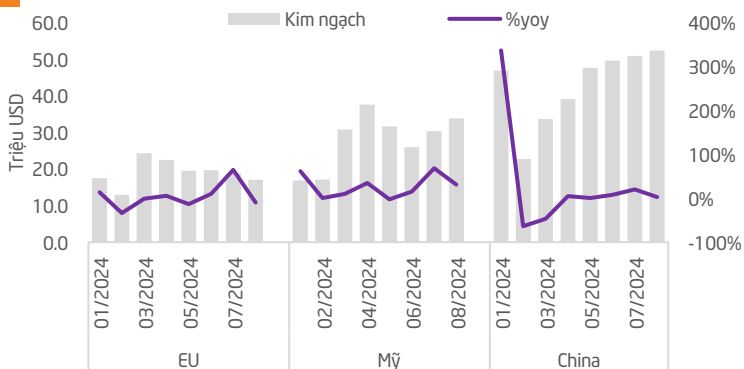
Kim ngạch và giá XK cá tra của Việt Nam



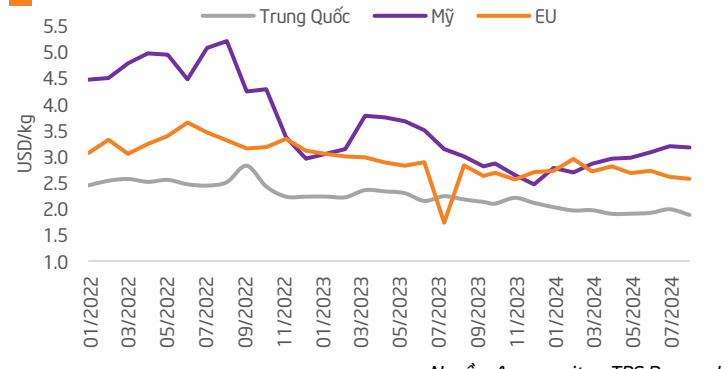
Lũy kế 8T2024, XK cá tra sang thị trường Trung Quốc yếu hơn cùng kỳ, EU đi ngang, trong khi thị trường Mỹ phục hồi tích cực.



Kim ngạch XK cá tra sang các thị trường chính



Giá xuất khẩu cá tra bình quân



Nguồn: Agromonitor, TPS Research

2. Nhiều yếu tố hỗ trợ cho nhu cầu tiêu dùng tăng trưởng trong 2H2024

Thị trường Mỹ:

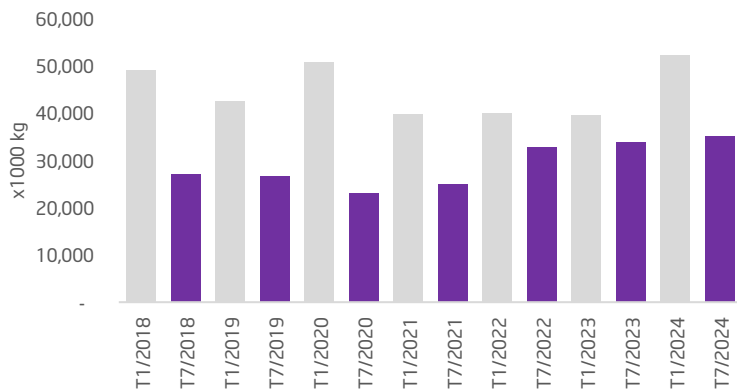
- **Tồn kho cá da trơn tại Mỹ đang ở mức thấp.** Theo Bộ Nông nghiệp Mỹ, sản lượng hàng tồn kho cá da trơn size vừa tính đến tháng 07/2024 thấp hơn 33% so với thời điểm đầu năm. Do đó xuất khẩu cá tra của Việt Nam sẽ được hưởng lợi khi các nhà nhập khẩu Mỹ gia tăng lượng hàng tồn kho để chuẩn bị cho các dịp lễ cuối năm.

- **Sức mua của người tiêu dùng được kỳ vọng cải thiện.** Theo Bộ Lao động Mỹ, trong tháng 8/2024, CPI đã tăng 0.2% so với tháng trước. Nếu so với cùng kỳ, CPI tăng 2.5%, giảm 0.4 đpt so với tháng 7 và thấp hơn dự báo tăng 2.6%. Bên cạnh đó, tỷ lệ tiết kiệm hộ gia đình đã giảm so với mức đỉnh bất thường trong giai đoạn đại dịch COVID-19 vào đầu năm 2020. Tính đến tháng 7/2024, tỷ lệ tiết kiệm cá nhân là 2.9%, giảm so với mức 3.1% của tháng 6. Thị trường việc làm đang cho thấy những tín hiệu tích cực khi số lượng việc làm mở ra tăng lên mức 8 triệu việc làm, so với 7.7 triệu của tháng trước đó; tỷ lệ thất nghiệp giảm từ 4.3% xuống 4.2% trong tháng 8/2024. Với tỷ lệ tiền tiết kiệm gần như cạn kiệt, thị trường lao động khả quan, tỷ lệ thất nghiệp thấp và mức lương tăng trưởng ổn định được chúng tôi kỳ vọng sẽ giúp người tiêu dùng duy trì mức chi tiêu cao hơn.

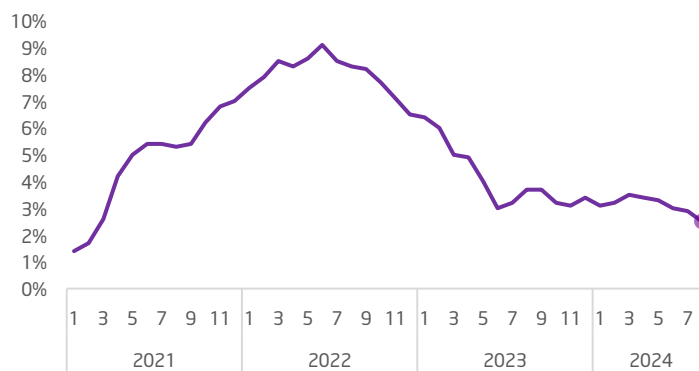
Thị trường Trung Quốc:

- **Tung gói kích thích hỗ trợ nền kinh tế phục hồi.** Trong cuối tháng 9/2024, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBOC) công bố kế hoạch vực dậy nền kinh tế đang yếu kém bằng việc tung ra gói kích thích kinh tế với quy mô lớn nhất kể từ đại dịch COVID-19. Cụ thể, gói kích thích bao gồm (1) giảm 50 điểm cơ bản đối với tỷ lệ dự trữ bắt buộc, (2) giảm 20-30 điểm đối với lãi suất cho vay trung hạn và lãi suất cho vay cơ bản... Ngoài ra, PBOC cũng công bố gói hỗ trợ thị trường bất động sản như (1) giảm chi phí vay lên tới 5,300 tỷ USD cho các khoản thế chấp và (2) nới lỏng các quy định về việc mua ngôi nhà thứ hai. Trung Quốc là thị trường XK cá tra lớn nhất của Việt Nam, chiếm tỷ lệ ~30% kim ngạch XK, do đó nền kinh tế Trung Quốc phục hồi sẽ mang đến triển vọng tích cực cho XK cá tra của Việt Nam nhờ nhu cầu tiêu thụ được cải thiện.

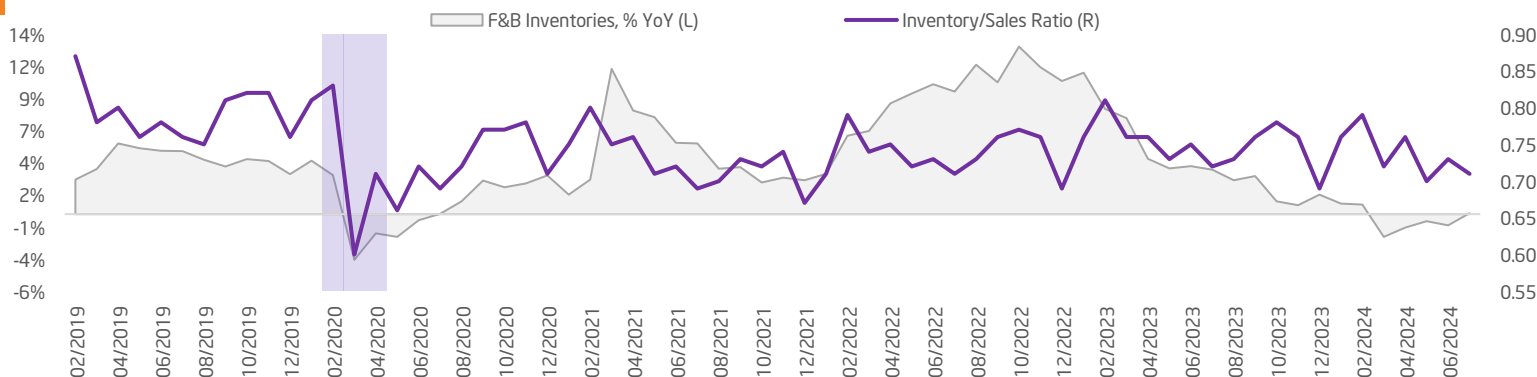
Tồn kho cá da trơn size vừa tại Mỹ



Lạm phát tại Mỹ tiếp tục suy yếu trong tháng 8/2024



Tồn kho ngành F&B tại Mỹ



Nguồn: FRED, USDA, Agromonitor, TPS Research

III. DỰ PHÓNG KQKD 2024F & 2025F

Đvt: Tỷ VND	Dự phóng mới			% Thay đổi		% YoY		Diễn giải
	2023	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	
Giá XK bình quân (USD/kg)	3.4	3.2	3.8	-10.4%	-2.5%	-5.1%	17.2%	
Doanh thu thuần	10,033	12,349	14,592	5.6%	6.5%	23.1%	18.2%	<p>- Chúng tôi điều chỉnh giảm -10.4% dự phóng giá XK bình quân 2024F chủ yếu do tốc độ phục hồi của giá XK sau 6T2024 chậm hơn kỳ vọng của chúng tôi. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn cho rằng (1) Nhu cầu tiêu dùng tại Mỹ sẽ tiếp tục duy trì xu hướng phục hồi trong 2H2024, nhờ lạm phát giảm và chính sách tiền tệ của FED đã bắt đầu được nói lỏng (2) Thị trường Trung Quốc khả quan hơn khi các chính sách hỗ trợ nền kinh tế thâm thấu sẽ là những yếu tố hỗ trợ cho dự phóng tăng trưởng sản lượng 2024F = +23.6% yoy của chúng tôi.</p> <p>- Chúng tôi kỳ vọng doanh thu 2H2024 tăng trưởng 25.8% yoy, đạt 6,406 tỷ đồng.</p>
- Cá Fillet	5,537	6,748	9,087	0.2%	9.3%	21.9%	34.7%	
- Sản phẩm phụ	3,713	4,810	4,678	15.1%	2.2%	29.5%	-2.8%	- Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo doanh thu sản phẩm phụ thêm 15.1% so với dự phóng cũ chủ yếu do doanh số 6T2024 tăng trưởng mạnh hơn dự kiến.
- Collagen & Gelatin	720	900	972	-	-	25.0%	8.0%	
Lợi nhuận gộp	1,493	1,920	3,031	-14.6%	-1.7%	28.6%	57.9%	
Biên lợi nhuận gộp	15%	16%	21%					- Biên lợi nhuận gộp 2024F = 16%, thấp hơn so với dự phóng cũ = 19.2% chủ yếu do chúng tôi điều chỉnh giảm giá XK bình quân, đồng thời giá cá tra nguyên liệu đang có xu hướng phục hồi góp phần khiến biên lợi nhuận thu hẹp.
Chi phí tài chính	229	203	282	-25.8%	-0.7%	-11.2%	38.8%	
Chi phí SG&A	524	684	778	5.6%	6.5%	30.5%	13.8%	- Chi phí SG&A được chúng tôi điều chỉnh tăng 6.5% so với dự phóng cũ và +30.5% yoy, tỷ lệ SG&A/doanh thu duy trì ở mức 6% chủ yếu để phản ánh giá cước vận tải biển quốc tế cao hơn cùng kỳ.
LN từ HĐKD	1,118	1,478	2,384	-13.3%	-1.8%	32.2%	61.4%	
LNTT	1,145	1,468	2,367	-13.5%	-1.9%	28.2%	61.2%	
LNST	974	1,272	2,064	-13.5%	-1.3%	30.7%	62.2%	
LNST CĐ.Cty mẹ	919	1,196	2,010	-17.1%	-2.0%	30.1%	68.1%	- Với kết quả này, chúng tôi dự kiến VHC sẽ hoàn thành 115% kế hoạch doanh thu và 149% kế hoạch lợi nhuận theo kịch cơ sở.
BLNR	9%	10%	14%					
SG&A/Doanh thu	5%	6%	5%					

Nguồn: TPS Research

IV. KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu mới cho VHC là **82,700 đồng/cp**, thấp hơn 1.3% so với giá mục tiêu cũ, dựa trên sử dụng kết hợp các phương pháp định giá FCFE, P/E và P/B. Lãi suất chiết khấu đã được chúng tôi điều chỉnh một số chỉ tiêu như D/E và Chi phí sử dụng nợ vay, dẫn đến WACC = 10.9% thấp hơn so với báo cáo trước đó. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VHC, **upside +18.5%** so với giá đóng cửa ngày 03/10/2024.

Phương pháp	Giá trị (VND/CP)	Tỷ trọng	Đóng góp (VND/CP)
FCFE	85,894	60%	51,536
P/E	79,924	20%	15,985
P/B	76,123	20%	15,225
Giá mục tiêu		100%	82,700
SLCP lưu hành (triệu cp)			224
Giá thị trường (03/10/2024)			69,800
Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng			+18.5%

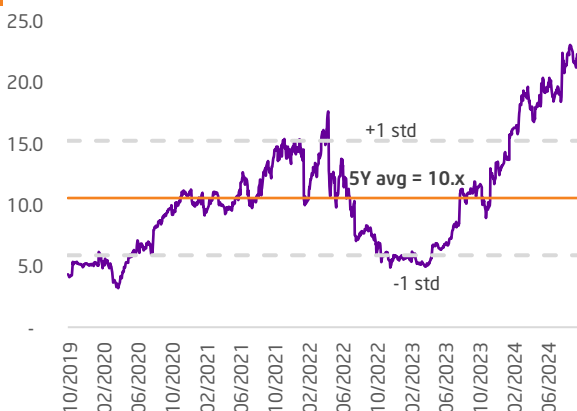
Phương pháp P/B	Giá trị
Book value (VND)	42,586
P/B mục tiêu	1.8
STDEV	0.4
+1 Stdev	2.2
-1 Stdev	1.3
Giá mục tiêu	76,123

Phương pháp P/E	Giá trị
EPS (VND)	5,328
P/E mục tiêu	15.0
STDEV	4.7
+1 Stdev	15.2
-1 Stdev	5.9
Giá mục tiêu	79,924

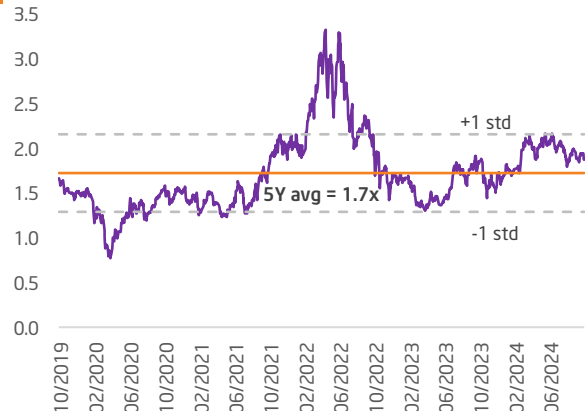
So sánh với doanh nghiệp cùng ngành - 03/10/2024

Tên công ty	Vốn hóa (tỷ VND)	Doanh thu (tỷ VND)		LNST (tỷ VND)		EPS 1H2024 (VND)	P/E	P/B	ROE	ROA	Inv.turn over	D/E
		1H2024	%YoY	1H2024	%YoY							
ACL	602	878	141.1%	5	-16.1%	222	54x	0.8x	1.4%	0.6%	1.3	0.9
ANV	4,486	2,209	-0.9%	15	-64.6%	114	296.4x	1.6x	0.5%	0.3%	1.7	0.6
ASM	3,380	5,928	-6.0%	147	-1.7%	562	16.3x	0.7x	3.9%	1.0%	2.4	1.4
CMX	816	1,482	99.3%	19	-39.9%	378	21.3x	0.8x	3.3%	1.1%	1.8	1.0
FMC	3,041	2,704	32.4%	116	3.5%	4,280	10.9x	1.6x	13.9%	8.0%	4.5	0.5
IDI	2,519	3,568	-0.6%	30	-17.8%	241	38.3x	0.8x	2.0%	0.8%	4.4	1.3
MPC	6,379	6,488	45.1%	40	Turnaround	73	219.4x	1.2x	0.5%	0.3%	2.1	0.8
Ngành Thủy sản	36,889	29,331	18.7%	856	-9.8%	838	84.7	1.1	3.7%	1.7%	2.6	0.9
VHC	15,667	6,074	22.2%	484	26.5%	3,253	21.5x	1.9x	8.8%	6.0%	2.5	0.3

Biến động P/E cổ phiếu



Biến động P/B cổ phiếu



Nguồn: FiinPro, TPS Research

V. RỦI RO ĐẦU TƯ

- Giá XK cá tra thấp hơn dự kiến, Nhu cầu tiêu dùng thấp hơn kỳ vọng.
- Bất ổn địa chính trị gây ra gián đoạn chuỗi cung ứng khiến giá cước vận tải duy trì ở mức cao ảnh hưởng đến quyết định mua hàng của người tiêu dùng.

Chỉ số tài chính

Đvt: Tỷ đồng

Kết quả kinh doanh	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	13,231	10,033	12,349	14,592
Giá vốn hàng bán	10,255	8,540	10,429	11,561
Lợi nhuận gộp	2,976	1,493	1,920	3,031
<i>Tỷ suất lợi nhuận gộp</i>	22.5%	14.9%	15.5%	20.8%
Lợi nhuận hoạt động tài chính	64	148	253	124
Chi phí bán hàng và QLDN	721	524	684	778
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	2,319	1,118	1,478	2,384
Lợi nhuận khác	4	27	(9)	(17)
Lợi nhuận trước thuế	2,323	1,145	1,468	2,367
Lợi nhuận sau thuế	2,013	974	1,272	2,064
LNST của cổ đông Công ty mẹ	1,975	919	1,196	2,010

Bảng cân đối kế toán	2022	2023	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	7,640	7,888	8,731	9,805
Tiền và tương đương tiền	553	233	473	615
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1,768	2,069	2,896	3,041
Các khoản phải thu ngắn hạn	2,330	1,578	2,430	2,774
Hàng tồn kho	2,818	3,763	2,723	3,118
Tài sản ngắn hạn khác	172	245	209	259
Tài sản dài hạn	3,943	4,054	4,490	5,079
Phải thu dài hạn	3	3	3	4
Tài sản cố định	2,824	3,383	3,685	4,159
Đầu tư tài chính dài hạn	66	67	17	17
Tài sản dở dang dài hạn	566	160	328	401
Tài sản dài hạn khác	404	390	399	434
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	11,583	11,943	13,221	14,884
Nợ phải trả	3,889	3,351	3,662	3,765
Nợ ngắn hạn	3,698	3,233	3,551	3,662
Nợ dài hạn	191	119	111	103
Vốn chủ sở hữu	7,694	8,591	9,559	11,119
Vốn điều lệ	1,834	1,870	2,245	2,245
TỔNG NGUỒN VỐN	11,583	11,943	13,221	14,884

Lưu chuyển tiền tệ	2022	2023	2024F	2025F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	1,604	547	2,013	1,887
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(1,528)	(793)	(1,380)	(1,193)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	284	(73)	(392)	(552)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	360	(319)	241	141
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	195	553	233	473
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	553	233	473	615

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.

Analyst

Lê Quốc Đạt

028 7301 3839 (Ext 838)

datlq@tpbs.com.vn

Head of Research


Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext 121)

thanhnt@tpbs.com.vn

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIÊN PHONG (TPS)

 028 7301 3839

 tt.pt@tpbs.com.vn

 <https://www.tpbs.com.vn/>