

MUA [+35%]

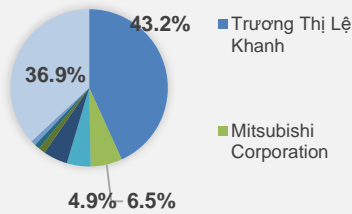
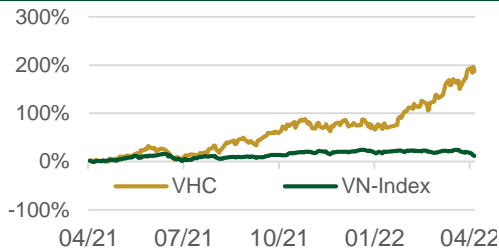
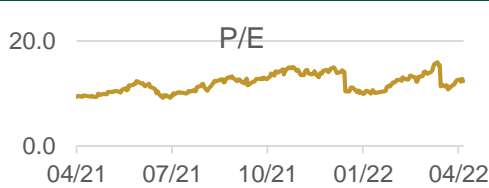
Ngày cập nhật: 25/04/2022

Giá hợp lý	120,600	VNĐ
Giá hiện tại	89,100	VNĐ

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	181.9
Free-float (triệu)	81.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	18,740
KLGD TB 3 tháng	1,180,527
Sở hữu nước ngoài	24.9%
Ngày niêm yết đầu tiên	24/12/2007

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Bloomberg, PHFM

Cập nhật ĐHCĐ VHC 2022: Tăng tốc cho một năm đầy thuận lợi
Nội dung chính trong ĐHCĐ:

Kết quả kinh doanh Q1/2022: Trong Q1/2022, VHC ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng với DTT đạt 3,225 tỷ đồng (+80%YoY), động lực tăng trưởng đến từ các sản phẩm cốt lõi. Trong đó, tăng trưởng doanh thu tại thị trường trọng điểm như Mỹ đạt 161%YoY, châu Âu ~ 33%YoY và Trung Quốc ~ 47%YoY. Lợi nhuận sau thuế ~530 tỷ đồng, gấp 3 lần so với cùng kỳ.

Kế hoạch 2022: Trong năm 2022, VHC lên kế hoạch DTT và LNST đạt 13,000 tỷ đồng (+44%YoY) và 1,600 tỷ đồng (+45%YoY).

Chiến lược “bảo vệ” biên lãi gộp: Ban lãnh đạo VHC cho biết biên lợi nhuận gộp 2021 là ~21%, đóng góp chính là mảng cá phi lê. Công ty sẽ đẩy mạnh các sản phẩm có biên lãi gộp tốt hơn như sản phẩm GTGT, Collagen và Gelatin. Hiện chi phí bao bì tăng cao, vì thế Công ty nỗ lực kiểm soát chi phí sản xuất như đầu tư hệ thống để giảm thiểu lao động phổ thông, cải thiện chi phí điện, nước... với chủ trương là tận dụng để cắt giảm tối đa các chi phí. Kỳ vọng đến 2023 thì VHC sẽ tối ưu được các chi phí này để tăng hiệu suất.

Tiềm năng tăng trưởng doanh thu xuất khẩu tại các thị trường trọng điểm: Ban lãnh đạo VHC nhận định Công ty có cơ hội tăng trưởng mạnh tại các thị trường xuất khẩu trọng điểm nhờ (1) Hưởng lợi từ thuế suất: VHC duy trì tốt việc hưởng lợi thuế suất chống bán phá giá 0% tại thị trường Mỹ. Đối với thị trường EU, thuế nhập khẩu đang trong lộ trình giảm xuống 0% so với mức 5.5% trước đây; (2) Hưởng lợi nhu cầu tăng mạnh ở Mỹ và EU do chiến tranh giữa Nga và Ukraine khiến cá minh thái của Nga bị hạn chế xuất khẩu; (3) Tại thị trường Trung Quốc, VHC cho biết mức độ tăng trưởng không còn nóng như trước do chính sách Zero Covid tại quốc gia này. Dù vậy, VHC vẫn đánh giá tăng trưởng xuất khẩu của Trung Quốc vẫn đạt mức dương khi nhu cầu cá thô tại quốc gia này vẫn còn.

Hoàn tất các dự án đầu tư quan trọng trong 2022 cho chiến lược 5 năm (2021-2025) với mục tiêu định giá công ty đạt 1 tỷ USD vào 2025: Công ty sẽ tập trung vào 4 lĩnh vực chính gồm Vinh Foods, Vinh Wellness, Vinh Agriculture, Vinh Technology. Ước tính capex trong năm nay ~1,530 tỷ đồng. Trong đó: (1) Vinh Foods – ngành nghề cốt lõi – tập trung xây dựng hệ sinh thái khép kín từ phát triển con giống đến khâu chế biến. Trong 2022, Công ty sẽ xây dựng nhà máy thức ăn cho cá (~100 tỷ đồng), mở rộng vùng nuôi (~280 tỷ đồng) và cải tạo các nhà máy hiện hữu (~500 tỷ đồng); (2) Vinh Wellness: đẩy mạnh sản xuất hai sản phẩm chính là collagen và genlatin từ da cá, hiện đã gần full công suất sản xuất. Công ty đầu tư thêm 150 tỷ đồng đầu tư cho 1 line sản xuất Collagen, 1 line cho hoạt động R&D và cải tạo nhà máy tại công ty Vĩnh Hoàn Collagen; (3) Mảng kinh doanh mới - Vinh Agriculture chủ yếu sản xuất trái cây sấy lạnh (thanh long, khóm và xoài), rau củ đông lạnh. Công ty đầu tư 500 tỷ đồng đầu tư cho nhà máy chế biến trái cây Thành Ngọc. Công ty sẽ tận dụng các phụ phẩm sau khi chế biến rau quả để chế tạo ra các sản phẩm khác như chất tạo màu thiên nhiên, bột, dầu, bơ; (4) Vinh Technology tập trung tìm kiếm cơ hội đầu tư vào các công nghệ mới, xây dựng đội ngũ nghiên cứu khoa học,...

Chính sách chi trả cổ tức và ESOP: VHC chia cổ tức gồm 20% bằng tiền mặt và 20% bằng cổ phiếu cho Cổ đông. Đối với chính sách ESOP, Công ty sẽ phát hành không quá 2% vốn điều lệ, tương đương tối đa 3.67 triệu cổ phiếu ESOP cho CBNV với giá 10,000 đồng/cp.

Định giá & khuyến nghị: Trong 2022, chúng tôi ước tính DTT và LNST của VHC đạt 13,694 tỷ đồng (+51%YoY) và 1,644 tỷ đồng (+49%YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi đưa mức giá hợp lý cho cổ phiếu VHC **120,600 đồng/cổ phiếu**, cao 35% so với mức giá hiện tại. Dù cổ phiếu VHC đã tăng 64% từ đầu năm, chúng tôi vẫn khuyến nghị tiếp tục **MUA** cổ phiếu VHC bởi năm 2022 là năm tăng trưởng tích cực của VHC nhờ đẩy mạnh xuất khẩu cộng hưởng với năng lực vượt trội của doanh nghiệp.

Rủi ro: (1) Rủi ro biến động giá nguyên vật liệu đầu vào; (2) Rủi ro biến động giá xuất khẩu; (3) Rủi ro giá cước tàu tăng cao; (4) Pha loãng giá cổ phiếu.