

Dự báo KQKD ngành thủy sản Q2/2024: Cải thiện đáng kể so với Q1/2024

Trương Hồng Kim
Trưởng phòng
kim.thong@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4850

Trần Hương Mỹ
Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

- Xuất khẩu thủy sản Q2/2024 tiếp tục tăng 8% so với cùng kỳ, trong đó xuất khẩu cá tra tăng 13% so với cùng kỳ nhờ sản lượng xuất khẩu tăng 15% so với cùng kỳ. Xuất khẩu tôm tăng 2% so với cùng kỳ, cũng nhờ sản lượng xuất khẩu tăng.
- HSC dự báo lợi nhuận thuần Q2/2024 của tất cả các doanh nghiệp trong danh sách khuyến nghị sẽ cải thiện đáng kể so với quý trước (ANV tăng 105%, VHC tăng 48% và FMC tăng 36% so với quý trước).
- Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực và kỳ vọng lợi nhuận thuần của các doanh nghiệp thủy sản trong danh sách khuyến nghị sẽ tăng trưởng 46,8% trong năm 2024 và tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 18,9%. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VHC với giá mục tiêu 91.600đ và khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FMC với giá mục tiêu 59.300đ, đồng thời xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu đối với ANV.

Xuất khẩu thủy sản Q2/2024: Sản lượng tăng bù trừ cho giá bán bình quân giảm

Xuất khẩu tôm Q2/2024 đạt 963 triệu USD, tăng 2% so với cùng kỳ. Xuất khẩu cá tra đạt 513 triệu USD, tăng 13% so với cùng kỳ. Kim ngạch xuất khẩu tăng chủ yếu nhờ sản lượng tăng, trong khi giá xuất khẩu tôm và cá tra bình quân giảm lần lượt 5% và 10% so với cùng kỳ.

KQKD Q2/2024: Tất cả các doanh nghiệp đều có thể đạt mức tăng trưởng tốt so với quý trước

HSC kỳ vọng ANV sẽ có sự thay đổi tích cực so với cùng kỳ với lợi nhuận đạt 35 tỷ đồng so với lỗ 51 tỷ đồng trong Q2/2023 và tăng 76% so với quý trước. Đối với VHC, chúng tôi nhận thấy lợi nhuận giảm 43% so với cùng kỳ xuống 250 tỷ đồng, từ mức nền cao trong Q2/2023, tuy nhiên, mức lợi nhuận này vẫn tăng 48% so với quý trước. Sự khác biệt về KQKD so với cùng kỳ của hai doanh nghiệp xuất khẩu cá tra chủ yếu là do cơ cấu thị trường khác nhau, trong đó thị trường trọng điểm của VHC là Mỹ trong khi thị trường trọng điểm của ANV là Trung Quốc.

Trong khi đó, lợi nhuận của FMC giảm nhẹ 4,2% so với cùng kỳ nhưng tăng 36% so với quý trước đạt 68 tỷ đồng.

Duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VHC và Tăng tỷ trọng đối với FMC, nhưng xem xét lại ANV

HSC duy trì quan điểm tích cực về triển vọng lợi nhuận của các công ty thủy sản trong danh sách khuyến nghị. Theo đó, tổng lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng mạnh 46,8% trong năm 2024 và tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 18,9%.

Cụ thể, lợi nhuận thuần dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 110% đối với ANV (từ mức nền rất thấp trong năm 2023), 11,9% đối với VHC và 15,7% đối với FMC.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VHC với giá mục tiêu 91.600đ và khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FMC với giá mục tiêu 59.300đ nhưng xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu của ANV sau những diễn biến thị trường gần đây.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 8/7/2024.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
ANV	33,400	Mua vào	-	37,300	-	11.7	16.7	15.1	9.58	9.36	2.99	2.99
FMC	49,800	Tăng tỷ trọng	-	59,300	-	19.1	9.46	8.71	5.49	5.53	4.02	4.02
VHC	72,500	Mua vào	-	91,600	-	26.3	11.3	10.7	8.51	8.32	2.76	2.76

Giá cổ phiếu tại ngày 4/7/2024.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Dự báo Q2/2024: Lợi nhuận thuần cải thiện mạnh mẽ so với quý trước

Xuất khẩu thủy sản Q2/2024 vẫn giữ được đà tăng trưởng, và HSC dự báo xuất khẩu thủy sản sẽ tiếp tục tăng trưởng trong nửa cuối năm 2024 do tính mùa vụ và điều kiện thị trường thuận lợi hơn ở Mỹ và EU do lệnh cấm sản phẩm thủy sản của Nga và khả năng Mỹ nâng cấp vị thế của Việt Nam lên “nền kinh tế thị trường”. Về lợi nhuận, HSC dự báo lợi nhuận thuần Q2/2024 của tất cả các doanh nghiệp trong danh sách khuyến nghị sẽ tăng đáng kể so với Q1/2024. Nhìn chung, chúng tôi vẫn kỳ vọng lợi nhuận năm 2024 của cả doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản trong danh sách khuyến nghị sẽ phục hồi mạnh mẽ. Theo đó, HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VHC với giá mục tiêu 91.600đ và khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FMC với giá mục tiêu 59.300đ, đồng thời xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu của ANV sau những biến động gần đây trên thị trường.

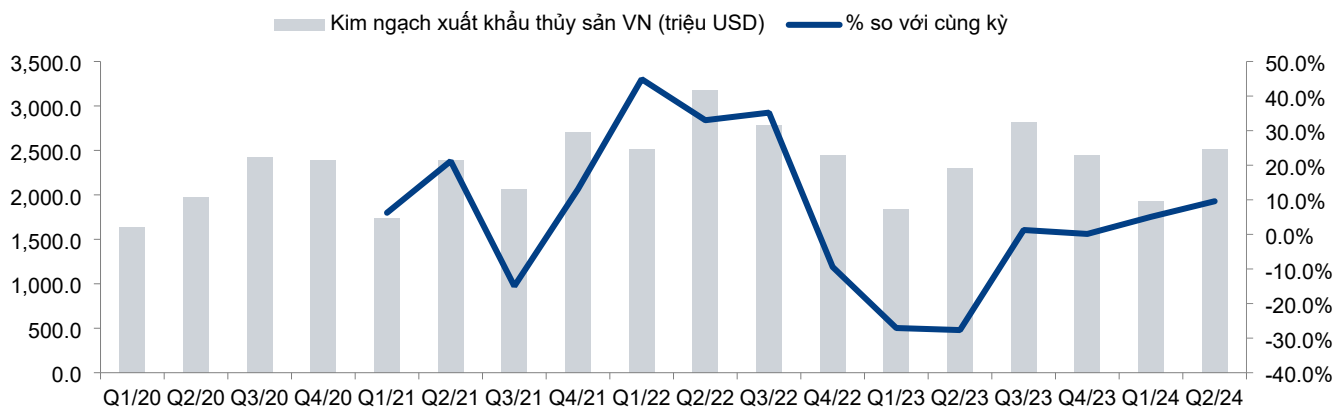
Q2 và 6 tháng đầu năm 2024: Sản lượng tăng mạnh bù trừ cho giá bán bình quân giảm

Theo số liệu sơ bộ của Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản Việt Nam, xuất khẩu thủy sản Q2/2024 đạt 2.516 triệu USD, tăng 8% so với cùng kỳ. Theo các sản phẩm chính, xuất khẩu tôm đạt 963 triệu USD, tăng nhẹ 2% so với cùng kỳ và xuất khẩu cá tra đạt 513 triệu USD, tăng 13% so với cùng kỳ. Kim ngạch xuất khẩu chủ yếu nhờ sản lượng, vì giá xuất khẩu tôm và cá tra bình quân giảm lần lượt 5% và 10% so với cùng kỳ.

Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, xuất khẩu thủy sản đạt 4.413 triệu USD, tăng 7% so với cùng kỳ. Trong đó, xuất khẩu tôm đạt 1.650 triệu USD, tăng 7,7% so với cùng kỳ nhờ sản lượng tăng khoảng 12% so với cùng kỳ, trong khi xuất khẩu cá tra tăng 5,3% so với cùng kỳ đạt 922 triệu USD, chủ yếu nhờ sản lượng tăng 15% so với cùng kỳ.

Biểu đồ 1: Kim ngạch xuất khẩu thủy sản (triệu USD), Việt Nam

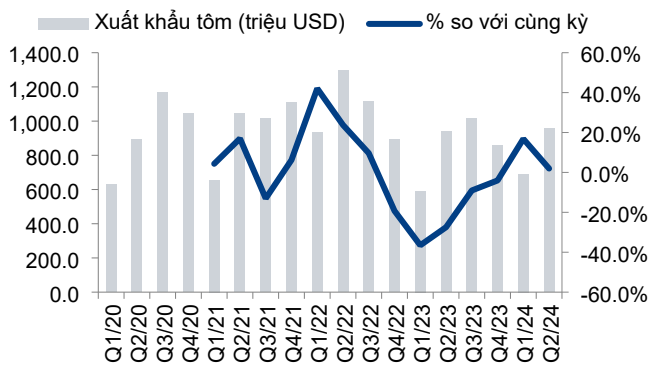
Kim ngạch xuất khẩu thủy sản Q2/2024 tiếp tục mức tăng trưởng một con số, chủ yếu nhờ sản lượng xuất khẩu tăng



Nguồn: VASEP

Biểu đồ 2: Kim ngạch xuất khẩu tôm (triệu USD), Việt Nam

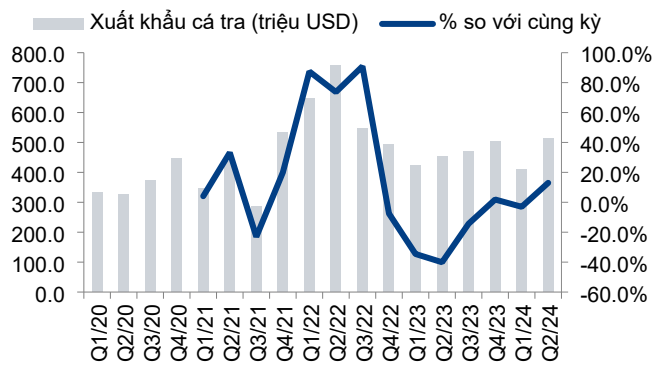
Kim ngạch xuất khẩu tôm Q2/2024 tăng nhẹ 2% so với cùng kỳ



Nguồn: VASEP

Biểu đồ 3: Kim ngạch xuất khẩu cá tra (triệu USD), Việt Nam

Tiếp tục đà tăng mạnh trong Q2/2024, tăng 13% so với cùng kỳ



Nguồn: VASEP

Biểu đồ 4: Giá xuất khẩu tôm bình quân (USD/kg)

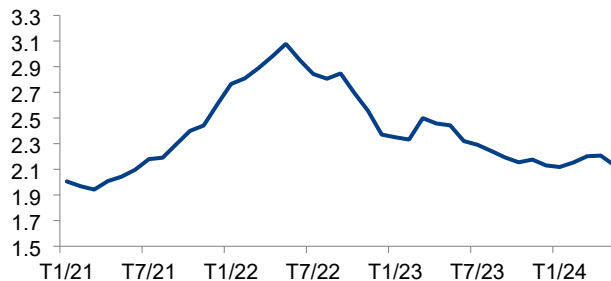
Giá xuất khẩu tôm bình quân giảm nhẹ 5% so với cùng kỳ và vẫn đang ở gần mức đáy



Nguồn: VASEP, HSC

Biểu đồ 5: Giá xuất khẩu cá tra bình quân (USD/kg)

Giá xuất khẩu cá tra bình quân giảm khoảng 10% so với cùng kỳ và đang ở gần mức đáy



Nguồn: VASEP, HSC

KQKD Q2/2024: Tăng mạnh so với quý trước

Do cơ cấu thị trường khác nhau, trong đó Mỹ và Trung Quốc chiếm lần lượt khoảng 30% và 10% tổng doanh thu của VHC, còn đối với ANV lần lượt là 10% và 36%, nên lợi nhuận của ANV và VHC trong Q2/2023 rất khác nhau, nhưng trong Q2/2024 đều tăng trưởng đáng kể so với quý trước.

- **Đối với ANV:** Trong Q2/2024, kim ngạch xuất khẩu của ANV tăng 5,5% so với cùng kỳ đạt 28 triệu USD, nhờ sản lượng tăng 21,2% so với cùng kỳ. HSC ước tính lợi nhuận thuần Q2/2024 đạt 35 tỷ đồng, chuyển biến từ lỗ ròng 51 tỷ đồng trong Q2/2023. Điều này có nghĩa là lợi nhuận thuần tăng trưởng gấp đôi so với quý trước, chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ tăng 39% so với quý trước trong khi giá bán bình quân gần như không đổi và chi phí thức ăn thủy sản giảm nhẹ.
- **Đối với VHC:** Kim ngạch xuất khẩu Q2/2024 ước tính đạt 64 triệu USD (giảm 7,2% so với cùng kỳ), chủ yếu do giá bán bình quân giảm 21% so với cùng kỳ. Theo đó, HSC kỳ vọng lợi nhuận thuần đạt 250 tỷ đồng, giảm 43% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, lợi nhuận thuần sẽ tăng 48%, so với quý trước nhờ giá bán bình quân tăng 4,7% so với quý trước và chi phí thức ăn thủy sản giảm nhẹ. Chúng tôi cũng tin rằng lợi nhuận nửa cuối năm 2024 của VHC sẽ cải thiện so với nửa đầu năm.
- **Đối với FMC:** HSC kỳ vọng lợi nhuận thuần Q2/2024 tăng trưởng ổn định đạt 68 tỷ đồng, giảm 4,2% so với cùng kỳ do giá nguyên liệu đầu vào vẫn ở mức cao, nhưng vẫn tăng 36% so với quý trước.

Bảng 6: Dự báo lợi nhuận thuần nửa đầu năm và nửa cuối năm 2024, các doanh nghiệp thủy sản HSC khuyến nghị

Tỷ đồng	Q1/2024	Dự báo Q2/2024	% sv cùng kỳ	Dự báo nửa đầu năm 2024	% sv cùng kỳ	Dự báo nửa cuối năm 2024	% sv nửa đầu năm	Dự báo cả năm 2024	Tăng trưởng	Dự báo của thị trường 2024	D.báo HSC vs. d.báo thị trường
ANV	17	35	Phục hồi	52	25.9%	216	315.4%	268	587.2%	268	0.0%
VHC	169	250	-43.2%	419	-36.4%	781	86.4%	1,200	30.6%	1,196	0.3%
FMC	50	68	-4.2%	118	2.6%	150	27.1%	344	24.6%	330	4.2%

Nguồn: HSC, Bloomberg

Triển vọng xuất khẩu nửa cuối năm 2024 dự kiến cải thiện so với nửa đầu năm

Theo các cuộc trao đổi gần đây của chúng tôi với các chuyên gia trong ngành và BLĐ các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản, nhiều người kỳ vọng sản lượng và giá xuất khẩu sẽ tăng mạnh hơn trong nửa cuối năm 2024 (so với nửa đầu năm 2024), vì đây là mùa cao điểm của xuất khẩu thủy sản, với nhu cầu mạnh mẽ hơn ở các thị trường lớn trước kỳ nghỉ lễ.

Tuy nhiên, các nhà xuất khẩu tôm dường như thận trọng hơn về triển vọng giá tôm xuất khẩu trong nửa cuối năm 2024, do cạnh tranh cao từ những đối thủ có giá thấp

như Ecuador và Ấn Độ trong bối cảnh nhu cầu phục hồi yếu hơn dự kiến, và cuộc xung đột đang diễn ra ở Ukraine và Trung Đông.

Trong khi đó, các doanh nghiệp cá tra cho biết họ kỳ vọng giá xuất khẩu cá tra phục hồi 3-5% trong nửa cuối năm 2024 so với mức hiện tại cũng như mong đợi giá sẽ tăng hơn nữa trong năm 2025.

KQKD nửa cuối năm 2024 dự kiến sẽ cải thiện so với nửa đầu năm

Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận thuần trong nửa cuối năm 2024 của tất cả các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản trong danh sách khuyến nghị sẽ cải thiện so với nửa đầu năm nhờ nhu cầu theo mùa cao và tỷ suất lợi nhuận mở rộng khi giá xuất khẩu cao hơn và chi phí nguyên liệu đầu vào thấp hơn.

Thêm vào đó, các yếu tố cụ thể liên quan đến thị trường xuất khẩu bao gồm (1) lệnh cấm ở Mỹ/EU đối với các sản phẩm thủy sản có nguồn gốc từ Nga và (2) khả năng Mỹ nâng cấp vị thế của Việt Nam lên “nền kinh tế thị trường” trong tháng 7, cũng sẽ hỗ trợ cho triển vọng xuất khẩu trong nửa cuối năm 2024.

... nhưng chi phí vận chuyển cao vẫn là một rủi ro

Sự gián đoạn vận chuyển do cuộc khủng hoảng Biển Đỏ và các tác động lan rộng của nó đã dẫn đến Chỉ số Container Thế giới tổng hợp của Drewry tăng 300% so với cùng kỳ vào cuối tháng 6/2024 đạt 5.868 USD cho mỗi container 40ft.

Đây vẫn là một rủi ro chính ảnh hưởng đến lợi nhuận trong nửa cuối năm 2024 của các công ty xuất khẩu thủy sản vì chi phí vận chuyển thường được thương lượng giữa nhà nhập khẩu và nhà xuất khẩu. Nếu chi phí vận chuyển duy trì ở mức cao trong thời gian dài, các nhà xuất khẩu thủy sản sẽ cần phải giảm giá xuất khẩu để hỗ trợ nhà nhập khẩu và đảm bảo sản lượng xuất khẩu của mình.

Duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VHC, Tăng tỷ trọng đối với FMC và xem xét lại ANV

HSC duy trì quan điểm tích cực về triển vọng lợi nhuận của các công ty thủy sản trong danh sách khuyến nghị. Theo đó, tổng lợi nhuận thuần dự báo tăng trưởng mạnh 46,8% cho năm 2024 và tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 18,9%.

Cụ thể, lợi nhuận thuần dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 110% đối với ANV (từ mức nền rất thấp trong năm 2023), 11,9% đối với VHC và 15,7% đối với FMC.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VHC với giá mục tiêu 91.600đ và khuyến nghị Tăng tỷ trọng cho FMC với giá mục tiêu 59.300đ nhưng đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu của ANV trên cơ sở diễn biến thị trường gần đây.

Bảng 7: Dự báo lợi nhuận thuần năm 2024-2025, các doanh nghiệp thủy sản trong danh sách khuyến nghị của HSC

HSC dự báo lợi nhuận thuần sẽ phục hồi mạnh 46,8% trong năm 2024 từ mức nền thấp của năm 2023.

Tỷ đồng	2023	2024F	Tăng trưởng	2025F	Tăng trưởng	2026F	Tăng trưởng	CAGR 3 năm
ANV	39	268	582.6%	296	10.6%	363	22.8%	110.1%
VHC	919	1,200	30.5%	1,270	5.8%	1,288	1.4%	11.9%
FMC	276	344	24.7%	374	8.6%	427	14.1%	15.6%
Tổng	1,234	1,812	46.8%	1,939	7.0%	2,077	7.1%	18.9%

Nguồn: HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn