

CTCP Vĩnh Hoàn

Kế hoạch thận trọng nhưng vẫn tích cực

Triển vọng 2025 vẫn khả quan, bất chấp bối cảnh thuế đối ứng từ Mỹ

- Trong kịch bản thận trọng nhất (Thuế đối ứng 46% từ Mỹ), VHC vẫn tự tin về khả năng cạnh tranh nhờ giá bán cá tra vẫn thấp hơn so với hầu hết các loại cá thịt trắng khác như cá rô phi, cá tuyết tại Mỹ. Bên cạnh đó, VHC vẫn có thể chuyển giá tăng cho người mua nhưng dự kiến cần một khoảng thời gian để người tiêu dùng cuối chấp nhận giá bán cao hơn nên sẽ có thể chịu tác động trong ngắn hạn. Ban lãnh đạo cho rằng nhu cầu tiêu thụ của người tiêu dùng Mỹ vẫn đang tốt và dự kiến sẽ ổn định trong 2Q2025
- Những yếu tố hỗ trợ doanh thu trong 2025 sẽ bao gồm (1) Nhu cầu tăng từ EU do hạn mức đánh bắt các loại cá dự kiến tiếp tục giảm (hạn mức cá tuyết đã giảm 15% trong 2024), trong khi cá rô phi từ Trung Quốc không được ưa chuộng tại khu vực này; (2) Tăng trưởng cao đạt hai chữ số từ Sa Giang (bánh phồng tôm và sản phẩm từ gạo) và Collagen & Gelatin nhờ mở rộng dây chuyền sản xuất, cải tiến sản phẩm với giá bán và biên lợi nhuận cao hơn; (3) Chi phí đầu vào thức ăn chăn nuôi nhập khẩu dự kiến giảm do bối cảnh căng thẳng thương mại toàn cầu
- Trong kịch bản thận trọng, VHC kì vọng lợi nhuận ròng của cổ đông công ty mẹ trong năm 2025 đạt 1,000 tỷ (-18% YoY), tương đương mức P/E forward 2025 là 8 lần (mức trung bình trong quá khứ).

KQKD 1Q2025 dự kiến không quá khả quan

- Trong quý đầu của 2025, giá cá tra nguyên liệu tăng cao (+18% YoY) đã ảnh hưởng đến chi phí đầu vào, trong khi cá tại trang trại tự nuôi của Vĩnh Hoàn (chiếm 70% nguồn cung cá nguyên liệu) phần lớn đang ở kích cỡ nhỏ và chưa xuất trại được nhiều
- Chúng tôi cho rằng KQKD 1Q2025 sẽ không quá thuận lợi do doanh thu công bố đã giảm 6%, chủ yếu đến từ Trung Quốc và Mỹ do nhu cầu đang có dấu hiệu thận trọng trước những biến động trên toàn cầu trong khi giá bán đi ngang so với cùng kì.

Mở rộng sang các loại cá khác có thể đem lại động lực tăng trưởng mới trong dài hạn

- Ban lãnh đạo kì vọng tiếp tục mở rộng sang kinh doanh cá rô phi và cá hồi. Trong đó, mảng cá hồi (chủ yếu là nhập từ Nhật Bản về chế xuất) đã ghi nhận những đơn hàng đầu tiên trong 2024. Ngược lại, VHC kì vọng tận dụng nguồn lực cơ sở sản xuất kinh doanh hiện tại để mở rộng sang nuôi và chế biến cá rô phi với chi phí tối ưu để xuất sang Mỹ trong bối cảnh Trung Quốc - nhà xuất khẩu cá rô phi lớn nhất thế giới đang bị áp thuế cao hơn. Chúng tôi cho rằng đây có thể là động lực tăng trưởng mới do điều kiện tại ĐBSCL cũng khá thuận lợi để nuôi cá rô phi trong khi giá xuất khẩu thường cao hơn cá tra và cũng được yêu thích tại Mỹ.

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích

quannnd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Vật liệu

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích cao cấp

nguyennd1@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược

anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích

anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ

thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ

huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên đọc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.