CTCP SỮA VIỆT NAM (VNM) BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

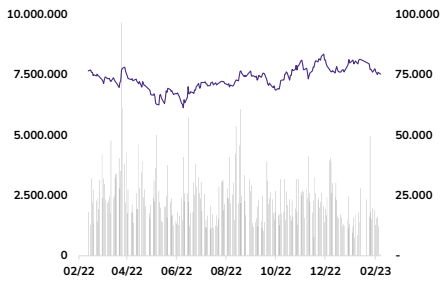
Nguyễn Phương Thảo

Email: thao.nphuong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Bán lẻ
Ngày báo cáo	: 14/02/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 74.700
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 90.000
Tỷ lệ tăng (%)	: 21%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 156.120
SLCPLH (CP)	: 2.089.956.345

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	2,2%	-1,6%
Tăng trưởng LNST (%)	-5%	-19%
Biên LNG (%)	43%	40%
Biên LNST (%)	18%	14%
ROA (%)	20%	18%
ROE (%)	30%	26%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,26	0,15
EPS (VND/CP)	5.040	4.075
BVPS (VND/CP)	15.830	14.282

Doanh thu đi ngang nhưng LNST giảm mạnh do áp lực của chi phí nguyên vật liệu tăng cao

- **Kết quả kinh doanh quý 4/2022 kém khả quan.** Cụ thể, doanh thu thuần và LNST của VNM đạt 15.069 tỷ đồng và 1.869 tỷ đồng, tương đương -5% và -16% svck. Biên lợi nhuận gộp quý 4 ở mức 38,8% – giảm so với mức 39,5% (Q4/2021) do VNM vẫn còn tồn kho sữa bột giá cao ở giai đoạn trước.
- **Lũy kế cả năm 2022, lợi nhuận của VNM giảm mạnh do áp lực chi phí đầu vào tăng cao.** Doanh thu thuần và LNST của VNM lần lượt đạt 59.956 tỷ đồng và 8.578 tỷ đồng, -2% và -19% so với năm 2021. Biên lợi nhuận gộp của VNM giảm từ 43% (2021) xuống còn 39,9% (2022). Trong năm 2022, giá sữa bột đầu vào đã tăng mạnh, có thời điểm tăng đến 23% gây áp lực lên kết quả kinh doanh của VNM. Với kết quả này, VNM mới chỉ hoàn thành 94% kế hoạch về doanh thu và 88% kế hoạch về lợi nhuận mà doanh nghiệp đã đặt ra từ đầu năm.
- **Tình hình tài chính lành mạnh với lượng tiền dồi dào,** đạt 19.713 tỷ đồng tại 31/12/2022 bao gồm cả tiền mặt và tiền gửi ngân hàng, chiếm 41% trong cơ cấu tổng tài sản. Tổng nợ vay ngắn và dài hạn tại thời điểm cuối năm 2022 đạt 4.933 tỷ đồng (-48% so với đầu năm), chủ yếu là vay bằng USD. Tỷ lệ nợ vay thấp, D/E chỉ ở mức 0,15. Đây là một lợi thế của VNM trong bối cảnh lãi suất tăng cao. Tuy nhiên doanh nghiệp cũng sẽ phải chịu rủi ro về tỷ giá khi nợ vay chủ yếu bằng đồng USD.
- **Chúng tôi cho rằng doanh thu 2023 của VNM sẽ chững lại do nhu cầu sữa suy giảm trong bối cảnh kinh tế toàn cầu suy thoái.** VNM hiện đang cắt giảm các chi phí quảng cáo và mất thị phần ở một số mảng. Tuy nhiên, biên LNG của VNM trong năm 2023 được kỳ vọng sẽ được cải thiện nhờ việc giá nguyên liệu sữa đầu vào hiện đã giảm 34% so với mức đỉnh năm 2022.
- **Triển vọng dài hạn của VNM tích cực nhờ sự đóng góp của các dự án đang được triển khai,** dự kiến các dự án này góp phần gia tăng cho VNM. Chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là động lực tăng trưởng chính của VNM trong thời gian tới, giúp doanh nghiệp tiến gần hơn với mục tiêu lọt vào top 30 doanh nghiệp sữa hàng đầu Thế giới. Một số dự án đang được VNM triển khai, cụ thể:
  - ✓ **Dự án Nhà máy sữa Hưng Yên:** Tổng mức đầu tư dự kiến là 4.600 tỷ (gần 200 triệu USD), trên diện tích gần 25ha, tổng công suất thiết kế ước đạt khoảng 400 triệu lít/năm được xây dựng dự kiến theo 2 giai đoạn;
  - ✓ **Dự án chăn nuôi và chế biến thịt bò tại Vĩnh Phúc:** Giai đoạn 1 của dự án có vốn đầu tư 2.895 tỷ đồng dự kiến sẽ đi vào hoạt động trong năm 2023 có quy mô công suất khoảng 30.000 bò thịt/năm;
  - ✓ **Dự án Tổ hợp Thiên đường sữa Mộc Châu:** Trang trại sinh thái, bò sữa công nghệ cao Mộc Châu: Diện tích quy hoạch là 150 ha, tổng vốn đầu tư dự kiến 1.000 tỷ đồng; Nhà máy chế biến sữa công nghệ cao Mộc Châu: Diện tích 26 ha, tổng mức đầu tư 2 giai đoạn của nhà máy này là 2.000 tỷ đồng, với công

suất thiết kế ước đạt gần 500 tấn sữa/ngày (giai đoạn 1 và có thể nâng lên 1.000 tấn sữa/ngày trong giai đoạn 2);

- ✓ **Dự án Tổ hợp Trang trại bò sữa Lao – Jagro:** Quy mô giai đoạn 1 với 24.000 con, dự kiến sẽ đi vào hoạt động năm 2023.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2022 VÀ CẢ NĂM 2022

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2022 (Tỷ VND)	Q4/2021	Q4/2022	%YoY	2021	2022	%YoY
Doanh thu thuần	15.819	15.069	-5%	60.919	59.956	-2%
Lợi nhuận gộp	6.725	5.846	-13%	26.278	23.897	-9%
Chi phí bán hàng	-3.871	-3.335	-14%	-12.951	-12.548	-3%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-417	-449	8%	-1.567	-1.596	2%
Doanh thu tài chính	323	379	17%	1.215	1.380	14%
Chi phí tài chính	-90	-207	130%	-202	-618	206%
Chi phí lãi vay	-23	-53	130%	-89	-166	87%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	2.639	2.229	-16%	12.728	10.491	-18%
Lãi/lỗ khác	49	66	35%	195	4	-98%
LNTT	2.688	2.295	-15%	12.922	10.496	-19%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	2.196	1.869	-15%	10.533	8.516	-19%

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 0% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 0%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

BĐS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn