

CTCP TẬP ĐOÀN PAN (PAN)

Báo cáo cập nhật KQKD

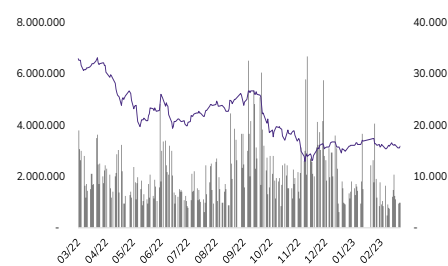
Trịnh Thu Trang

Email: trang.trinhthu@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Thực phẩm chế biến
Ngày báo cáo	: 08/03/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 16.050
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 3.568
SLCPLH (CP)	: 222.294.750

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	11,0%	47,7%
Tăng trưởng LNST (%)	57,5%	22,5%
Biên LNG (%)	18,9%	20,1%
Biên LNST (%)	5,5%	5,7%
ROA (%)	3,4%	4,8%
ROE (%)	6,7%	9,9%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,66	0,65
EPS (VND/CP)	1.360	1.677
BVPS (VND/CP)	19.073	20.765

Lợi nhuận sau thuế Q4/2022 sụt giảm

- Doanh thu Q4/2022 tăng trưởng nhẹ chủ yếu tới từ mảng nông dược và bán kẹo nhưng LNST giảm do sức ép mảng thủy sản và giống cây trồng. Cụ thể, doanh thu hợp nhất của PAN đạt 3.907 tỷ đồng (+9% svck), LNST đạt 131 tỷ đồng (-25% svck). Trong đó:
 - Mảng nông dược:** Doanh thu VFG đạt 845 tỷ đồng (+38% svck), LNST đạt 66 tỷ đồng (+35% svck).
 - Mảng bán kẹo, thực phẩm:** BCC đạt 672 tỷ đồng doanh thu (+52% svck), 38 tỷ đồng LNST (+112% svck). LAF đạt 228 tỷ đồng doanh thu (+30% svck), 12 tỷ đồng LNST (-14% svck). LAF có mức tăng trưởng doanh thu cao nhờ hưởng lợi từ việc thị trường Trung Quốc, Hong Kong nới lỏng giãn cách.
 - Mảng thủy sản:** ABT đạt 144 tỷ đồng doanh thu (+10% svck), 13 tỷ đồng LNST (-15% svck). Kết quả kinh doanh của FMC cũng không khả quan hơn khi doanh thu đạt 1.211 tỷ đồng (-16% svck), LNST đạt 78 tỷ đồng (-25%). Mảng thủy sản của tập đoàn đi xuống do nhu cầu suy giảm trên toàn cầu trong bối cảnh lạm phát.
 - Mảng giống cây trồng:** Doanh thu và LNST của NSC lần lượt đạt 693 tỷ đồng (-7% svck) và 72 tỷ đồng (-19% svck). Theo ban lãnh đạo của tập đoàn, mảng giống cây trồng và mảng thủy sản chịu áp lực từ sức mua yếu đồng thời chi phí giá thành sản phẩm tăng cao do chia nhỏ đơn hàng.
- Tính chung cả năm 2022, PAN ghi nhận doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ.** Bất chấp những khó khăn trong quý 4, lũy kế cả năm, PAN đạt 13.663 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng +48% so với năm 2021. LNST cổ đông công ty mẹ đạt 363 tỷ đồng, tăng +23% svck. PAN có được mức tăng trưởng doanh thu lớn đến từ việc hợp nhất cả năm KQKD của VFG (trong khi 2021 chỉ hợp nhất 1 tháng). Bên cạnh đó, các ngành kinh doanh chính cũng có sự tăng trưởng như thủy sản (LNST của FMC và ABT tăng lần lượt +15% và +90% svck), bán kẹo (LNST của BBC tăng +744% svck)... Về cơ cấu doanh thu, mảng thủy sản đóng góp 6.300 tỷ đồng (46%), mảng nông nghiệp đóng góp 4.900 tỷ (36%), thực phẩm đóng góp 2.400 tỷ (18%).
- Tình hình tài chính của PAN tương đối ổn định.** Hệ số D/E giảm nhẹ từ mức 0,66 (2021) xuống 0,65. Mặc dù tỷ lệ D/E của PAN có xu hướng tăng trong 5 năm qua tuy nhiên vẫn thấp hơn so với mức trung bình ngành thực phẩm chế biến (1,25). Trong đó, nợ ngắn hạn đạt 5.121 tỷ đồng (+33% svck), nợ dài hạn giảm từ 1.152 tỷ đồng xuống còn 4 tỷ đồng. Sự biến động lớn trong cơ cấu nợ chủ yếu đến từ việc phân loại lại khoản trái phiếu trị giá 1.135 tỷ đồng. Vì vậy, tổng nợ của PAN chỉ tăng nhẹ +3% so với cùng kỳ năm trước, đạt 5.125 tỷ đồng.
- Về cơ cấu tài sản,** PAN hiện sở hữu 2.823 tỷ đồng tiền mặt và các khoản tiền gửi tại ngân hàng, chiếm 18% tổng tài sản. Chứng khoán kinh doanh đạt 2.206 tỷ đồng, chủ yếu là 2.200 tỷ đồng trái phiếu, chứng chỉ tiền gửi của công ty mẹ (chiếm 14% tổng tài sản). Khoản phải thu ngắn hạn đạt 2.082 tỷ đồng (+30%

svck), trong đó 54 tỷ được trích lập dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi. Trái lại, phải thu dài hạn giảm từ 5.966 tỷ đồng xuống còn 1.254 tỷ đồng (-79% svck). Tổng tài sản của PAN đạt 16.054 tỷ đồng (+7% svck), khoản tăng chủ yếu đến từ tài sản dài hạn của PAN đạt 5.723 tỷ đồng (+15% svck).

- **Chúng tôi đánh giá triển vọng năm 2023 của PAN trái chiều khi mảng nông nghiệp và mảng thực phẩm đóng gói sẽ vẫn lạc quan trong khi mảng thủy sản có phần suy giảm:**
 - **Mảng nông nghiệp:** Trước nguy cơ khủng hoảng lương thực, đặc biệt là sự lo ngại nguồn cung gạo thắt chặt, giá gạo thế giới được dự báo sẽ tiếp tục tăng, chúng tôi kỳ vọng NSC tận dụng cơ hội để thúc đẩy doanh thu khi mảng kinh doanh gạo đóng góp 20% tổng doanh thu. Trong lĩnh vực nông dược, việc hợp tác giữa với Syngenta là một động lực tăng trưởng lớn của VFG. Doanh nghiệp sẽ tiếp tục phân phối các sản phẩm thuốc BVTV của Syngenta với kỳ vọng đem lại lợi nhuận cao.
 - **Mảng thủy sản:** Chúng tôi dự báo tăng trưởng của FMC và ABT trong năm 2023 sẽ sụt giảm do ảnh hưởng bởi lạm phát và khó khăn kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên, trong dài hạn, chúng tôi kỳ vọng khi 2 nhà máy mới của FMC (Nhà máy Thủy sản Sao Ta và Nhà máy Tam An) khi hoạt động ổn định sẽ đạt 100% công suất, giúp nâng cao sản lượng tôm chế biến và nông sản chế biến trong tương lai.
 - **Mảng thực phẩm đóng gói:** Mảng kinh doanh này được kỳ vọng tiếp tục có sự tăng trưởng, đặc biệt là mảng bánh kẹo khi dấu hiệu tăng trưởng đã có từ quý 4/2022 khi BBC tổ chức lại hệ thống bán hàng và cơ cấu lại danh mục sản phẩm phù hợp với thị trường. Trong khi đó mảng hạt và hoa quả sấy sẽ hưởng lợi từ việc Trung Quốc mở cửa lại hoàn toàn khi thị trường Trung Quốc/Hong Kong chiếm hơn 50% doanh thu xuất khẩu của mảng hạt.

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

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2022	Q4/2021	Q4/2022	%YoY	2021	2022	%YoY
Doanh thu thuần	3.571	3.907	9%	9.249	13.663	48%
Lợi nhuận gộp	709	894	26%	1.750	2.740	57%
Chi phí bán hàng	-173	-385	123%	-740	-1.220	65%
Chi phí QLDN	-322	-214	-34%	-561	-667	19%
Doanh thu tài chính	137	96	-30%	312	337	8%
Chi phí tài chính	-75	-116	53%	-266	-382	43%
Chi phí lãi vay	-57	-62	9%	-219	-247	13%
Lãi/lỗ từ hoạt động liên doanh, liên kết	27	1	-96%	61	9	-86%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	303	276	-9%	556	818	47%
Lãi/lỗ khác	5	-2	N/A	5	98	2056%
Lợi nhuận trước thuế	308	275	-11%	561	917	63%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	174	131	-25%	296	363	23%

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 Huệ - 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