

Ngày 22 tháng 02 năm 2012

CÔNG TY CỔ PHẦN HÙNG VƯƠNG (HOSE: HVG)

Ngành: Thủy sản

Ngày thành lập: 01/02/2007

Website: www.hungvuongpanga.com



Ngày niêm yết: 25/11/2009

Email: info@hungvuongpanga.com

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

• Hoạt động kinh doanh chính:

- ✓ Nuôi trồng, chế biến hải sản xuất khẩu.
- ✓ Chế biến thức ăn thủy sản, gia súc, gia cầm.
- ✓ Kinh doanh kho lạnh.
- ✓ Kinh doanh địa ốc.

• Cơ cấu cổ đông: (Tính đến quý 4/2011)

Hình thức sở hữu	Số cổ phần nắm giữ	Tỷ lệ sở hữu (%)
Sở hữu nhà nước	7.132.612	11,08
Sở hữu nước ngoài	4.812.157	7,48
Sở hữu khác	52.428.984	81,44
Tổng	64.373.753	100,00

Trong đó, chủ tịch hội đồng quản trị Dương Ngọc Minh nắm giữ 34,12% cổ phần và Công ty TNHH Quản lý quỹ SSI nắm giữ 14,96% cổ phần

• Năng lực sản xuất kinh doanh:

Là nhà xuất khẩu phi lê cá tra lớn nhất Việt Nam, HVG đẩy mạnh đầu tư khép kín với diện tích vùng nuôi lớn và 12 nhà máy chế biến trực thuộc với công suất 1.700 tấn/ngày.

Với vùng nuôi lên tới 250 ha (trong đó 80ha được chứng nhận GlobalGAP) và thêm 100ha liên kết với người nông dân, sản lượng nuôi trồng bình quân của HVG đạt trên 100.000 tấn nguyên liệu/năm. Năm 2011, HVG dự kiến đầu tư thêm 40 ha vùng nuôi theo chứng nhận GlobalGAP và đưa sản lượng hàng năm lên 150.000 tấn nguyên liệu, đảm bảo 70% nguyên liệu cho hoạt động chế biến.

HVG cũng mở rộng đầu tư hai công ty sản xuất thức ăn thủy sản là Hùng Vương Tây Nam và Việt Thắng có tổng công suất 1.300 tấn/ngày. Ngoài ra, HVG còn đầu tư vào hai kho lạnh với tổng công suất 42.000 tấn. Đây là thế mạnh trong tình hình thiếu nguyên liệu và giá cá thương phẩm tăng cao.

Trong năm 2011, HVG đã mua lại 24,1% cổ phần của FBT từ SCIC với giá 12.018 đồng/cổ phần. Với 612 ha nuôi tôm và 100 ha nuôi cá của FBT thì HVG trong tương lai có thể chủ động 100% nguyên liệu cho các nhà máy của mình và 90% nguyên liệu cho AGF.

• Triển vọng ngành:

Năm 2011 được xem như một năm rất thành công với ngành cá tra, cá basa của Việt Nam. Tổng kim ngạch xuất khẩu đạt trên 1,8 tỷ usd, tăng 400 triệu usd (+26,5%) so với năm 2010. Theo Tổng cục Thủy Sản (Bộ NN-PTNT) sản lượng cá tra vùng đồng bằng sông Cửu Long trong năm 2011 đạt 1,2 triệu tấn, sản lượng các mặt hàng xuất khẩu đạt hơn 600 nghìn tấn. Theo kế hoạch năm 2012 của Bộ NN-PTNT, tổng diện tích nuôi từ 5.500 đến 6.000ha cho sản lượng 1,2 đến 1,5 triệu tấn. Kim ngạch xuất khẩu năm 2012 phấn đấu đạt 2 tỷ USD.

Cả nước hiện có khoảng 144 doanh nghiệp tham gia xuất khẩu cá tra, trong đó 10 doanh nghiệp dẫn đầu chiếm thị phần khoảng 40%. Thị phần một số doanh nghiệp đã niêm yết trên sàn HOSE như sau: VHC (8,04%), HVG (6,89%), AGF (5,36%), AVF (3,81%), ACL (3,01%), IDI (2,61%), ANV (2,51%).

Ngành hàng cá tra trong năm 2012 sẽ phải đối mặt với nhiều khó khăn hơn là cơ hội. Hiện tại, khó khăn lớn nhất đối với các doanh nghiệp trong ngành là tình trạng thiếu hụt nguyên liệu đầu vào, chất lượng nguyên liệu không ổn định. Cùng với đó là nhu cầu về vốn tăng cao do giá cá nguyên liệu đầu vào tăng. Tình hình khan hiếm vốn và chi phí đầu vào tăng cao sẽ ảnh hưởng nhiều đến các hộ nuôi và DN.

Dự báo, XK cá tra 2012 sẽ vẫn đạt giá trị khoảng 1,7 - 1,8 tỷ USD, nhưng tỷ trọng XK cá tra sang EU sẽ giảm trong khi thị phần tại Mỹ sẽ tăng. Tuy nhiên, cuộc khủng hoảng nợ công của thị trường EU sẽ khó có tác động lâu dài đến xuất khẩu cá tra của Việt Nam nhờ có giá bán cạnh tranh so với nhiều loại thủy sản khác. Ngoài ra, sự hỗ trợ của EU cho các công ty thủy sản Châu Âu sẽ giảm và người tiêu dùng sẽ gia tăng nhu cầu tiêu thụ sản phẩm có giá thành thấp hơn. Đây là lợi thế đẩy mạnh tiêu thụ và là thời cơ cho sản phẩm cá tra Việt Nam.

Số liệu thị trường tại ngày 22/02/2012

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	1644,34	Giá hiện tại (VND)	25.400
KLGD bình quân 30 ngày	84.972	Giá cao nhất 52 tuần	24.700
SLCP đang LH (triệu CP)	64,37	Giá thấp nhất 52 tuần	14.600
Vốn điều lệ (tỷ VND)	659,98	P/E 4 quý gần nhất	3,83
EPS điều chỉnh (VND)	6.503	P/B	0,80
Tỷ lệ cổ tức/Thị giá (%)	11,81	% sở hữu nước ngoài	7,48

Cơ cấu doanh thu 2011

Doanh thu	2011 (Tr. đồng)	Tỷ lệ (%)
DT bán cá xuất khẩu	2.515.156	43,28
DT bán cá nội địa	1.238.380	21,31
DT bán phụ phẩm	111.230	1,91
DT bán hàng hóa khác	1.936.226	33,32
DT khác	9.710	0,17
Tổng	5.810.702	100,00

(Nguồn: báo cáo quý 4/2011)

Đồ thị giá cổ phiếu



So sánh doanh nghiệp

Chỉ tiêu	AVF	ACL	VHC
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	211,50	321,26	1.516,43
Thị Giá (đ/cp)	9.400	17.700	33.000
EPS 4 quý gần nhất (đ/cp)	4.100	6.230	7.600
P/E 4 quý gần nhất	2,29	2,83	4,34
P/B	0,55	1,07	1,26
Cổ Tức/Thị Giá (%)	10,63	17,05	4,54
Sở Hữu NN (%)	11,06	4,28	25,32
ROA (%)	8,19	8,89	12,82
ROE (%)	36,41	29,84	27,12
LN gộp Biên (%)	20,16	16,30	19,52
LN thuần Biên (%)	6,38	5,53	7,11
Khả năng TT Ngắn Hạn	1,17	1,10	1,58
Tổng Nợ/VCSH	3,61	2,18	0,89

(Nguồn: Dữ liệu thị trường tính tại ngày 22/02/2012 và Báo cáo tài chính 2010)

Kế hoạch kinh doanh năm 2011:

Chỉ tiêu	Kế hoạch	Thực hiện	% Hoàn thành
Doanh thu (tỷ đồng)	6.000	7.794	129,90
LNST (tỷ đồng)	450	455	101,11
Cổ tức (%)	30	-	-

BC Lãi/(Lỗ) (tr. đồng)	2008	2009	2010	2011
Doanh thu thuần	2.984.866	3.084.865	4.432.490	7.794.040
Giá vốn	2.264.623	2.561.719	3.812.929	6.622.622
Lợi nhuận gộp	720.242	523.146	619.562	1.171.418
Thu nhập tài chính	52.080	102.965	312.279	176.871
Chi phí tài chính	321.318	12.161	248.952	329.698
LN thuần HĐKD	153.492	375.956	278.251	452.063
Lợi nhuận trước thuế	178.548	373.115	300.646	557.338
Lợi nhuận sau thuế	164.689	357.617	246.760	455.604
Bảng CĐKT (tr. đồng)	2008	2009	2010	2011
Tiền & TĐ tiền	79.989	106.942	169.141	303.638
Đầu tư TC ngắn hạn	91.741	76.208	88.030	-
Phải thu ngắn hạn	1.455.252	1.959.365	2.253.171	2.724.919
Hàng tồn kho	433.179	666.244	1.278.644	1.570.194
TS ngắn hạn khác	24.960	160.983	155.015	325.244
TSCĐ	426.498	589.066	1.110.160	1.016.552
Lợi thế TM	-	-	-	-
Đầu tư TC dài hạn	199.299	216.000	335.406	406.790
Tài sản dài hạn khác	4.930	25.713	24.689	18.946
TỔNG TÀI SẢN	2.715.849	3.800.522	5.414.257	6.366.284
Nợ ngắn hạn	1.160.284	1.887.640	3.077.173	3.839.618
Nợ dài hạn	19.814	86.924	76.479	58.512
Vốn chủ sở hữu	1.498.805	1.758.134	1.858.517	2.052.873
LN chưa phân phối	145.546	347.641	407.031	587.845
TỔNG NGUỒN VỐN	2.715.849	3.800.522	5.414.257	6.366.284
Chỉ tiêu tài chính	2008	2009	2010	2011
Tăng trưởng y-o-y				
DT thuần (%)	95,40	3,35	43,69	75,84
LN từ HĐKD (%)	-13,10	144,94	-25,99	62,47
LNST (%)	-17,31	117,15	-31,00	84,63
Vốn CSH (%)	26,00	17,30	5,71	10,46
Tổng tài sản (%)	73,89	39,94	42,46	17,58
Cơ cấu nguồn vốn				
Vốn vay/ Vốn CSH	0,78	1,12	1,70	1,90
Vay dài hạn/Tổng NV	0,01	0,02	0,01	0,01
Khả năng thanh toán				
Khả năng TT ngắn hạn	1,80	1,57	1,28	1,28
Khả năng TT nhanh	1,42	1,22	0,87	0,87
Khả năng TT tức thì	0,15	0,10	0,08	0,08
Hiệu quả hoạt động				
VQ hàng tồn kho	6,89	4,66	3,92	4,65
VQ khoản phải thu	2,75	1,81	2,10	3,13
VQ tổng tài sản	1,40	0,95	0,96	1,32
Khả năng sinh lời				
LN gộp biên (%)	24,13	16,96	13,98	15,03
LN thuần biên (%)	5,52	11,59	5,57	5,85
ROA (%)	7,70	10,98	5,36	7,73
ROE (%)	12,25	21,96	13,65	23,30
EPS (đ/cp)	3.334	6.796	3.884	6.503

(Nguồn: Báo cáo tài chính đã kiểm toán hàng năm, báo cáo tài chính 2011 chưa kiểm toán và FPTs tổng hợp)

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Phòng Môi giới niêm yết, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chuyên viên Nguyễn Ngọc Tuấn- Email: TuanNN@fpts.com.vn

Đánh giá hoạt động sản xuất kinh doanh

Tăng trưởng:

Trong những năm gần đây, mặc dù doanh thu của HVG có sự tăng trưởng nhưng lợi nhuận lại không ổn định. Năm 2009, HVG có mức tăng trưởng doanh thu 3% và lợi nhuận thuần tăng tới 144% nhờ hoàn nhập dự phòng cổ phiếu AGF và lãi chênh lệch tỷ giá. Đến năm 2010, do tăng tỷ lệ sở hữu tại AGF lên 51% nên sau khi hợp nhất thì doanh thu tăng 43,6% tuy nhiên lợi nhuận sau thuế lại giảm 31% so với năm 2009.

Kết thúc năm 2011, doanh thu và lợi nhuận của HVG tiếp tục có sự tăng trưởng tốt với mức tăng tương ứng 75,8% và 84,6% so với năm 2010. Nguyên nhân cho sự tăng trưởng này là do hiệu quả của việc hợp nhất với AGF. Việc sở hữu AGF đã giúp HVG gia tăng quy mô hoạt động, cải thiện cơ cấu sản phẩm và mở rộng thị trường tiêu thụ. Ngoài ra, lãi từ công ty liên doanh/liên kết tăng cũng là nguyên nhân làm tăng lợi nhuận năm 2011 của HVG.

Do đặc điểm của các DN thủy sản là chi phí giá vốn chiếm tỷ trọng cao trong doanh thu, đặc biệt chi phí nguyên liệu đầu vào, hoạt động sản xuất kinh doanh của HVG cũng chịu ảnh hưởng không nhỏ từ tình trạng thiếu hụt nguyên liệu và giá cả biến động. Theo đó, các chỉ tiêu sinh lời lợi nhuận biên, lợi nhuận thuần biên của HVG chỉ tăng nhẹ so với năm 2010 và ở mức bình quân ngành.

Đánh giá chất lượng tài sản

Kể từ năm 2010 đến nay, HVG duy trì lượng hàng tồn kho khá lớn. Trong bối cảnh nguyên liệu thiếu hụt và giá cả thương phẩm ở mức cao như hiện nay thì dự trữ tồn kho của HVG là một lợi thế giúp doanh nghiệp tự chủ được giá bán sản phẩm.

Các khoản phải thu ngắn hạn của HVG cũng khá lớn do công ty đã linh hoạt thay đổi chính sách bán hàng trong bối cảnh kinh tế thế giới khó khăn. Điều này đã góp phần đưa doanh thu của HVG tăng trưởng mạnh qua các năm nhưng cũng đồng thời mang đến rủi ro cho hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty.

Theo đó, chi phí quản lý doanh nghiệp của HVG đang có xu hướng tăng mạnh trong vài năm trở lại đây do trích lập dự phòng phải thu khó đòi. Đến 2011, chi phí quản lý doanh nghiệp của HVG đã lên tới 157 tỷ đồng, tăng gần gấp 2,5 lần so với 2010 và gấp 4,5 lần so với 2009. Đây là điểm đáng lo ngại trong hoạt động kinh doanh của HVG do nó làm giảm lợi nhuận và tác động xấu đến dòng tiền của doanh nghiệp.

Đánh giá chất lượng nợ

Tỷ lệ sử dụng nợ vay của HVG đang có xu hướng tăng dần kể từ năm 2008 đến nay. Tuy nhiên, HVG chủ yếu là vay nợ ngắn hạn để tài trợ cho nhu cầu vốn lưu động. Nhu cầu thu mua nguyên liệu trong bối cảnh giá nguyên liệu tăng khiến cho nhu cầu vốn ngắn hạn của HVG cũng tăng mạnh.

Cùng với xu hướng tăng dần của tổng nợ thì khả năng thanh toán của HVG cũng có xu hướng giảm dần kể từ năm 2008 đến nay. Mặc dù HVG có tiềm lực tài chính khá mạnh và là một trong những doanh nghiệp lớn có vị thế trong ngành nhưng lượng tiền mặt duy trì không nhiều so với quy mô công ty. Tuy vậy, chúng tôi đánh giá tình hình tài chính của HVG vẫn duy trì ở mức an toàn. Theo đó, tỷ lệ nợ/vốn CSH của HVG hiện đang ở mức 1,9 lần, khá cao trong bối cảnh lãi suất tăng mạnh nhưng vẫn ở mức chấp nhận được do các khoản vay chủ yếu là để phục vụ cho nhu cầu sản xuất ngắn hạn, gia tăng doanh thu.

Đánh giá của FPTs:

Nếu tính gộp cả công ty con là Agrifish thì HVG được coi là doanh nghiệp xuất khẩu cá Tra lớn nhất tại Việt Nam. Mặc dù hoạt động sản xuất kinh doanh của HVG gặp nhiều khó khăn trong năm 2011 nhưng với tương lai có khả năng tự chủ 100% nguyên liệu đầu vào cũng mục tiêu đầu tư khép kín theo tiêu chuẩn GlobalGAP, HVG có tiềm năng lớn trong việc đưa cá Tra Việt Nam xuất khẩu ra thị trường thế giới, đặc biệt trong bối cảnh nguyên liệu đầu vào thiếu hụt và rào cản vào các thị trường lớn ngày càng trở nên khó khăn.

HVG có chỉ tiêu cơ bản được đánh giá là khá an toàn trong bối cảnh kinh tế vĩ mô biến động mạnh. Thanh khoản của cổ phiếu HVG ở mức khá. Tuy nhiên, mức giá cổ phiếu HVG đang ở 24.700 đồng/cp và PE = 3,68 vẫn là khá cao so với mức trung bình ngành. Với xu thế thị trường chung vẫn chưa thực sự rõ ràng thì nhà đầu tư chỉ nên mua cổ phiếu HVG cho mục đích dài hạn.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích và FPTS không nắm giữ bất kì cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2012 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4)3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT:(84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT:(84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607