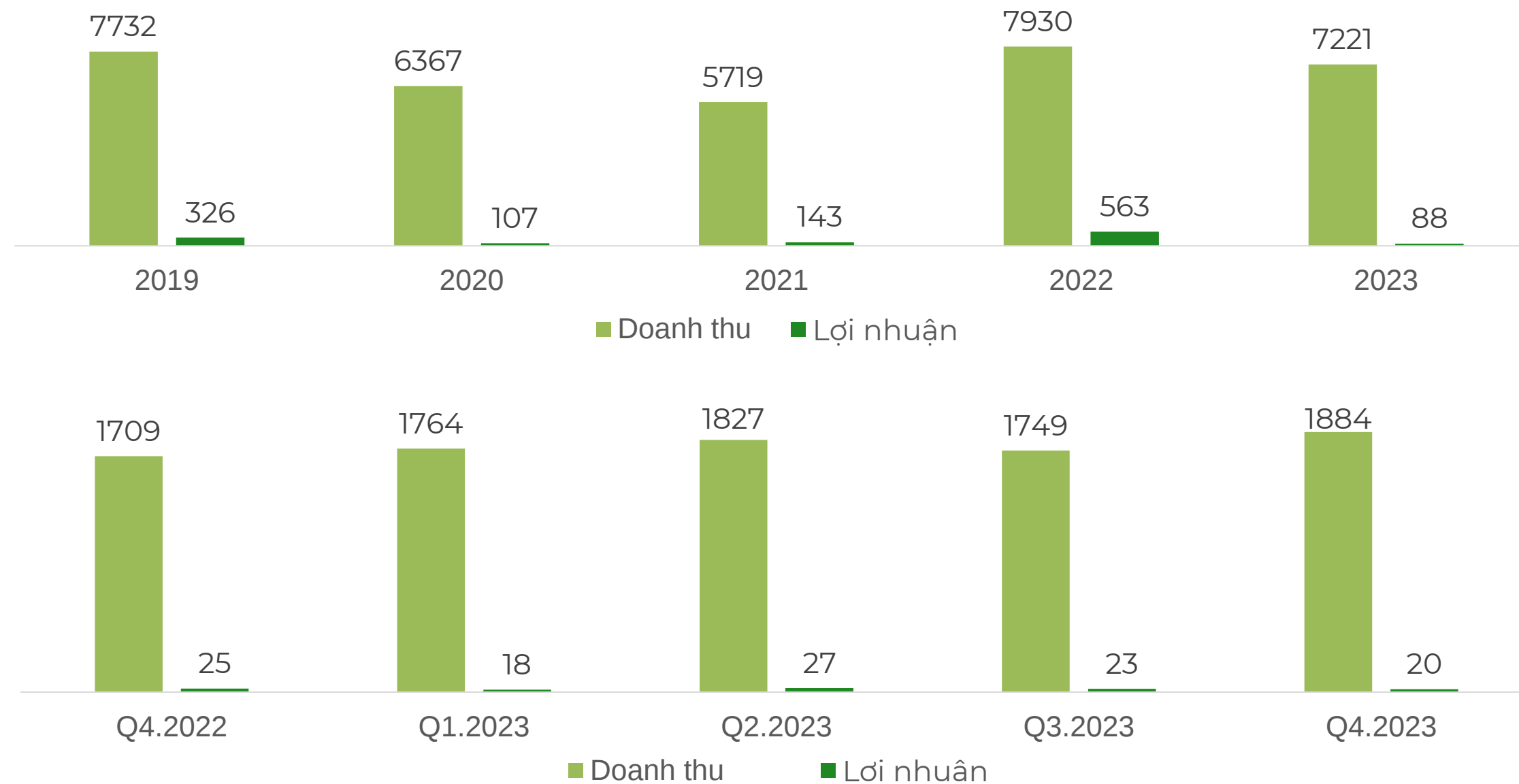


Công ty Đầu tư và Phát triển Đa quốc gia (HSX: IDI)

KQKD NĂM 2023

Doanh nghiệp gồng mình qua giai đoạn khó khăn

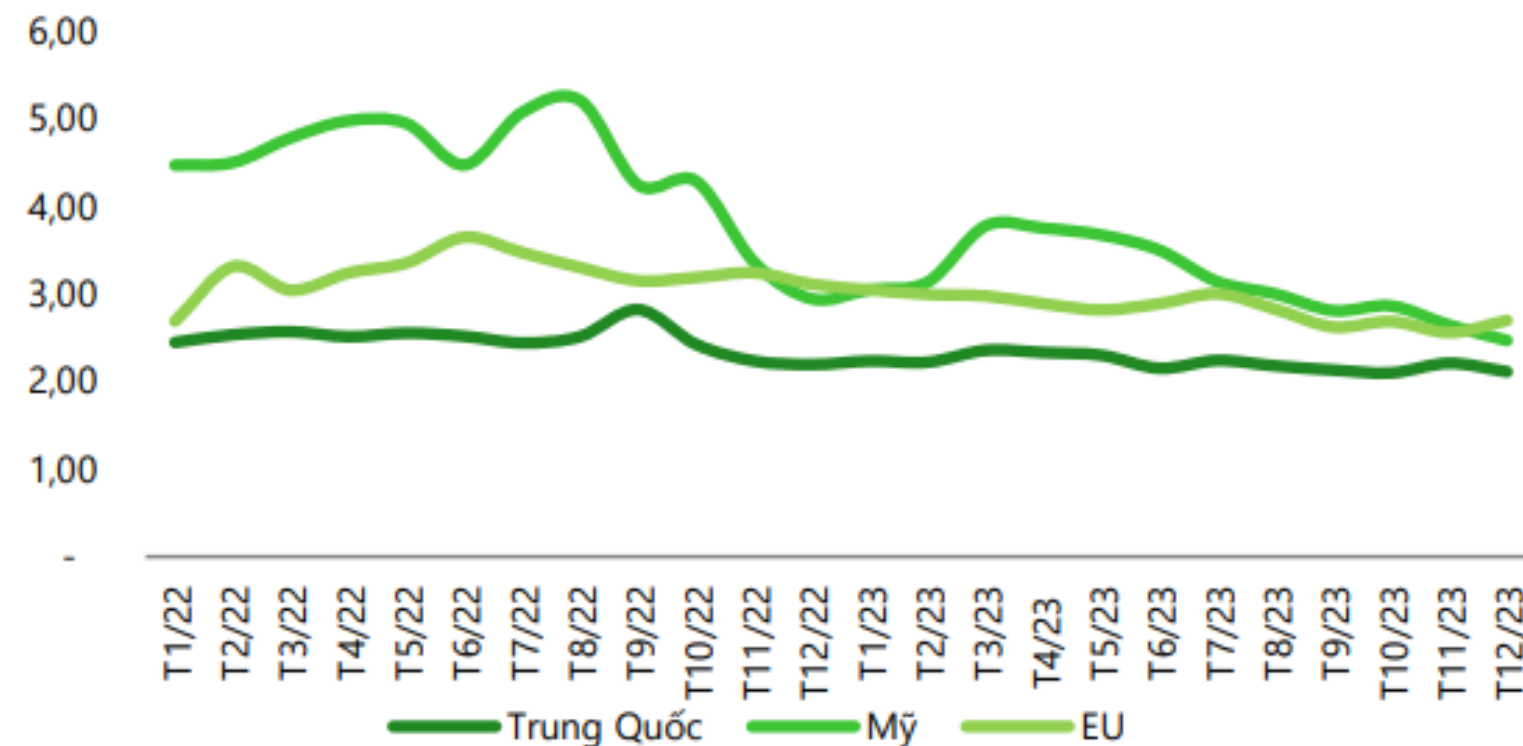
Chịu chung cảnh với ngành cá tra, kết quả kinh doanh 2023 của doanh nghiệp kém tích cực khi lợi nhuận đạt 87 tỷ đồng chỉ đạt 47% kế hoạch và giảm 84% so với năm trước. Sản lượng tiêu thụ thấp hơn đi cùng với giá cá bán ra ở mức thấp đã khiến doanh thu và lợi nhuận đều thấp hơn dự phóng.



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

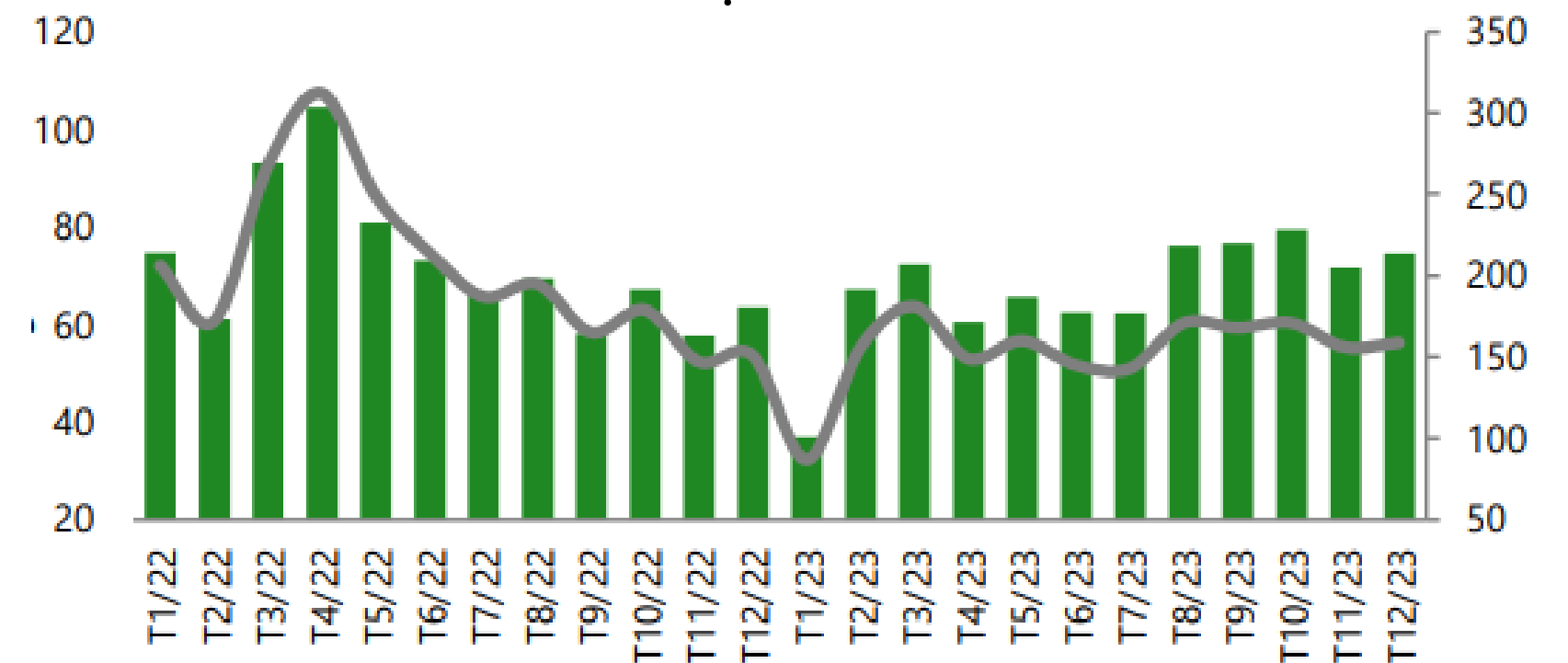
2023: Sản lượng thấp đi kèm giá bán giảm

GIÁ CÁ TRA XUẤT KHẨU Ở CÁC THỊ TRƯỜNG



- Giá cá tra vẫn duy trì đà giảm tới thời điểm tháng 12/2023. Giá cá tra xuất khẩu tại thị trường Trung Quốc và Mỹ trung bình giảm 10% so với năm trước, điểm tích cực là đà giảm giá này đã chậm lại.

SẢN LƯỢNG VÀ TRỊ GIÁ XUẤT KHẨU CÁ TRA VIỆT NAM



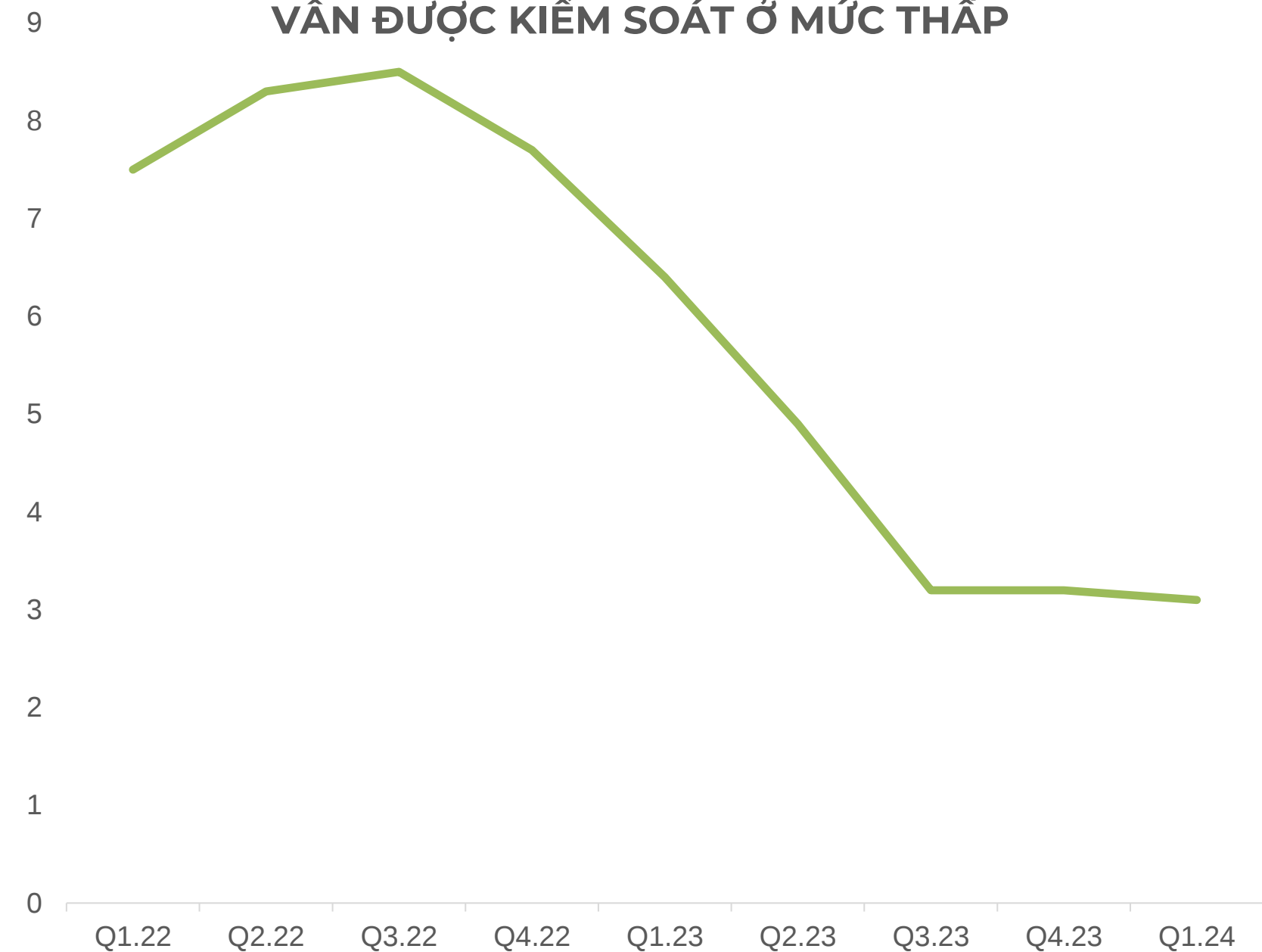
- Sản lượng bị ảnh hưởng nhiều đặc biệt trong 7 tháng đầu năm khi lạm phát ở mức cao và tồn kho vừa được lấp đầy cuối 2022. Sản lượng có sự hồi phục để phục vụ các lễ hội cuối năm như Giáng Sinh, Tết Trung Quốc, nhưng nhu cầu vẫn yếu so với các năm trước đó.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

2024: Nhu cầu gia tăng cùng nguồn cung thắt chặt

- Lạm phát đang được bình ổn trên toàn cầu, bao gồm cả các khu vực châu Mỹ, Âu, Úc và châu Phi – là các thị trường mới của IDI và đang còn rất nhiều tiềm năng. Sức mua tăng sẽ kích thích sản lượng tiêu thụ của mặt hàng này.
- Năm 2023 ngành Cá tra Việt Nam phải đối diện với sản phẩm thay thế là Cá minh thái của Nga. Mặt hàng này gần đây đang liên tục bị đánh thuế bởi các nước phương Tây – hành động coi như lệnh trừng phạt đối với các sản phẩm có nguồn gốc từ Nga. Cá tra Việt Nam sẽ có nhiều cơ hội tận dụng phần thị phần bị mất đi này tại các thị trường như Mỹ và châu Âu.

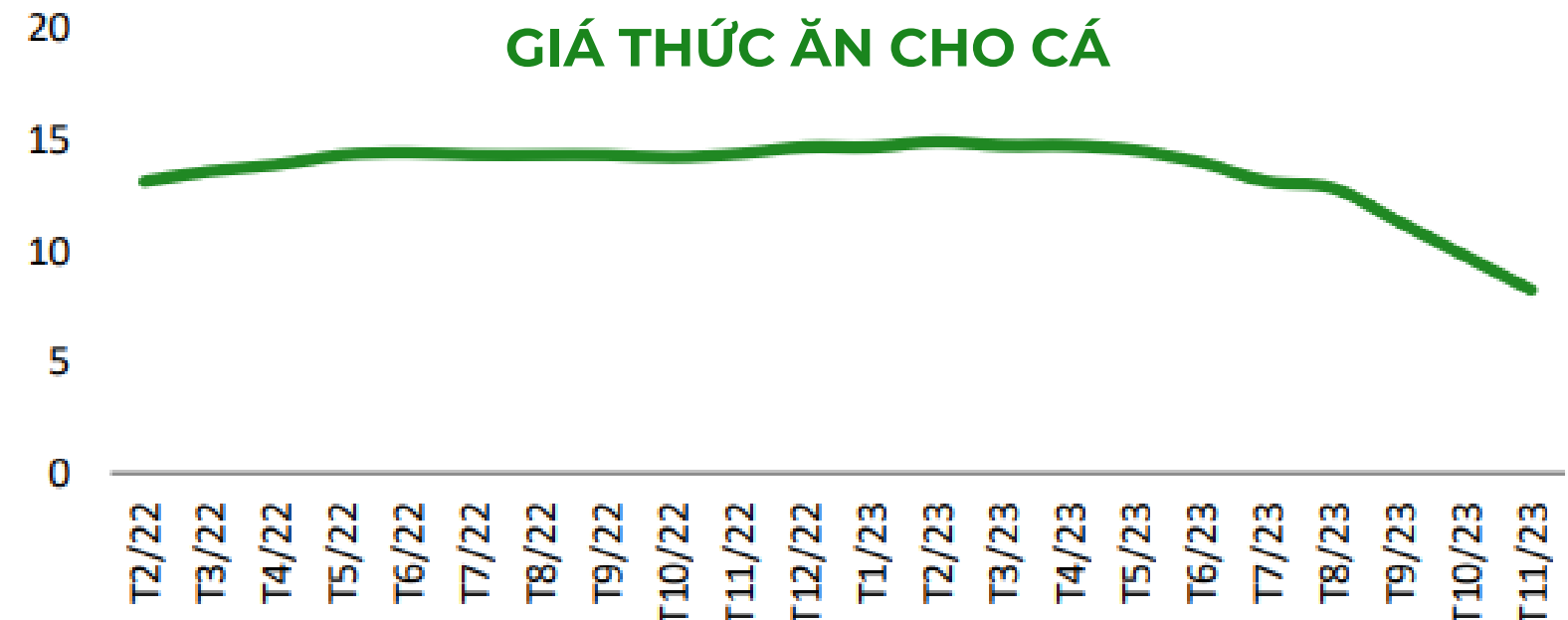
TĂNG TRƯỞNG CPI MỸ
VẪN ĐƯỢC KIỂM SOÁT Ở MỨC THẤP



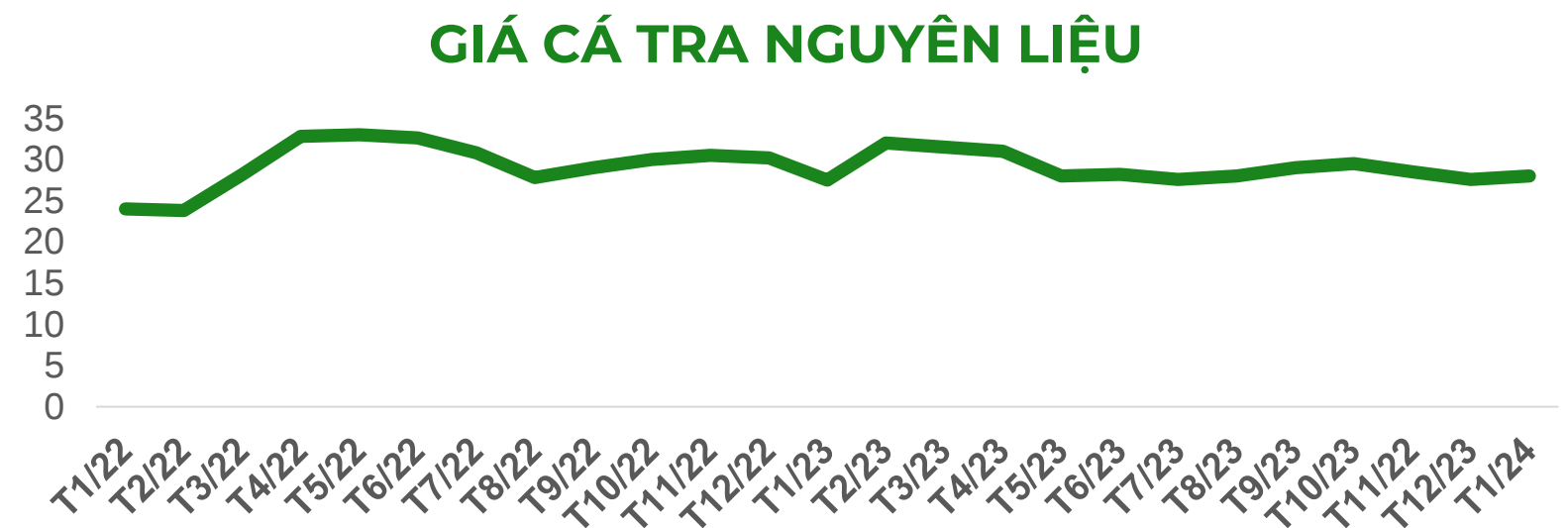
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hạ nhiệt đầu vào và chính sách chống bán phá giá

- Giá bột cá 26% đạm duy trì đà giảm nhờ giá các loại hạt ngũ cốc có đà giảm tốt. Tính đến cuối tháng 2/2024, giá thức ăn cho cá đã giảm 50-60% tính từ đỉnh năm 2022. Giá cá nguyên liệu và giá cá giống cũng đều giảm 9% và 22% trong tháng cuối 2023. Giá đầu vào hạ nhiệt là yếu tố kìm hãm lại đà giảm của biên lợi nhuận trong toàn bộ 2023.



- POR19 được Bộ thương mại Mỹ công bố vào 1/9/2023 dự kiến sẽ có IDI sẽ được giảm từ 2.39USD/kg xuống chỉ còn 0.14USD/kg. Với việc **giảm thuế suất 94%** sẽ là động lực để cho doanh nghiệp tiếp cận được với thị trường tuy khó tính nhưng đem lại nguồn lợi nhuận lớn này.



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Doanh nghiệp chuẩn bị nhà máy để thâm nhập thị trường Mỹ

- Nhà máy số 3 dự kiến được xây dựng từ năm 2022 nhưng gặp nhiều khó khăn nên tháng 6/2023 mới bắt đầu đi vào xây dựng, dự kiến sẽ sẵn sàng để chuẩn bị cho nhu cầu mùa vụ cuối năm 2024. Công suất 400-500 tấn/ngày sẽ giúp doanh nghiệp đưa tổng sản lượng tăng từ 35-40%.
- Doanh nghiệp cũng có kế hoạch nâng công suất nhà máy bột cá, mở rộng vùng chăn nuôi để đáp ứng nhu cầu của nhà máy số 3 sau khi hoàn thiện. Việc tăng tỷ lệ tự chủ nguồn nguyên liệu và kiểm soát chất lượng sẽ giúp doanh nghiệp tiếp tục tăng biên lợi nhuận từ năm 2024.

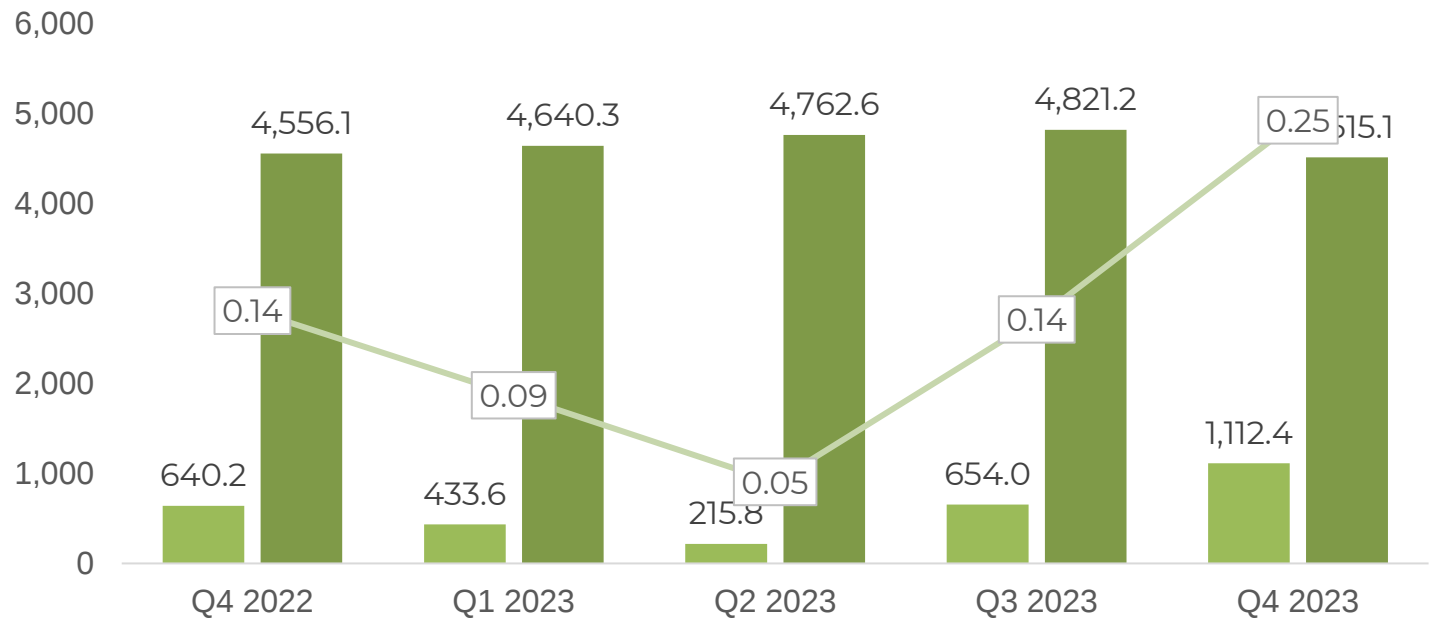


TÀI CHÍNH

Thanh khoản cải thiện

IDI vẫn đang có các khoản nợ ngắn hạn lớn. Thanh khoản của doanh nghiệp có sự cải thiện, tuy nhiên con số này vẫn nằm ở mức thấp đối với mọi chỉ số thanh khoản.

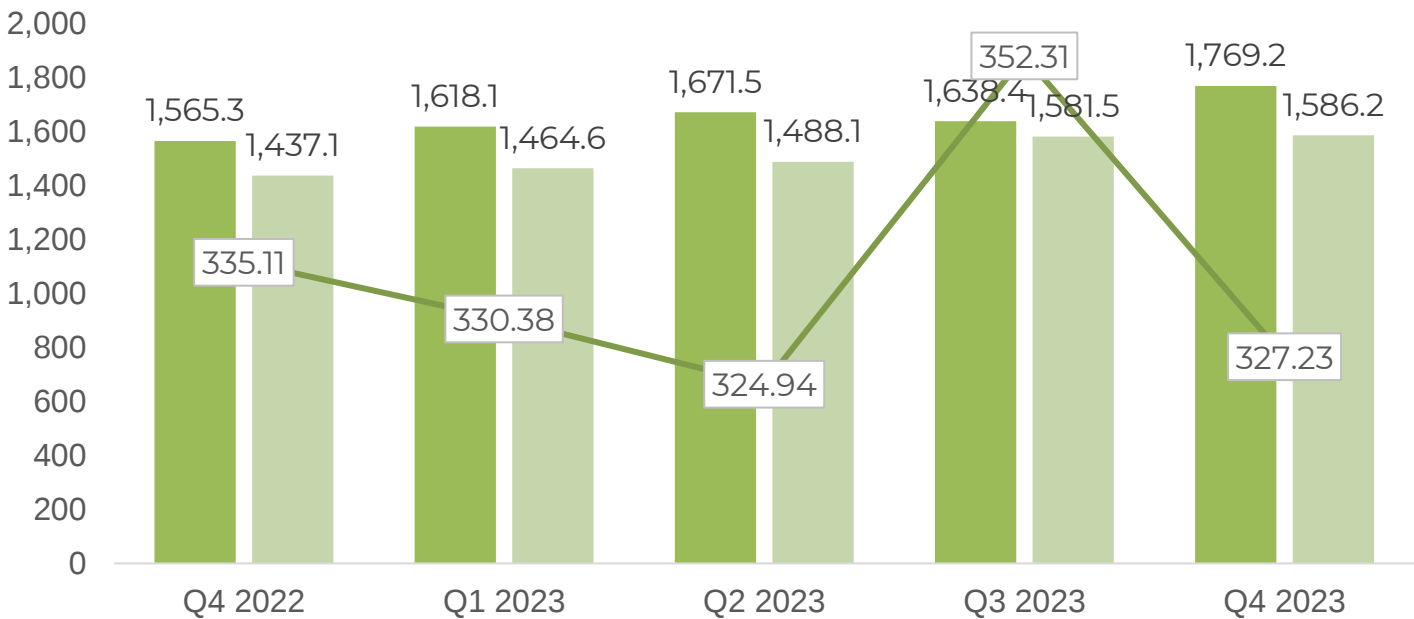
TỶ SỐ THANH TOÁN BẰNG TIỀN MẶT



Vấn đề tồn kho “kép”

Thời gian tồn kho bình quân của doanh nghiệp có sự cải thiện trong quý 4, tuy nhiên khi nhìn vào cấu thành có thể thấy giá vốn đầu vào tăng cùng lượng tồn kho bình quân vẫn ở mức cao cho doanh nghiệp nhập giá cao nhưng vẫn đang xoay sở để bán được hàng.

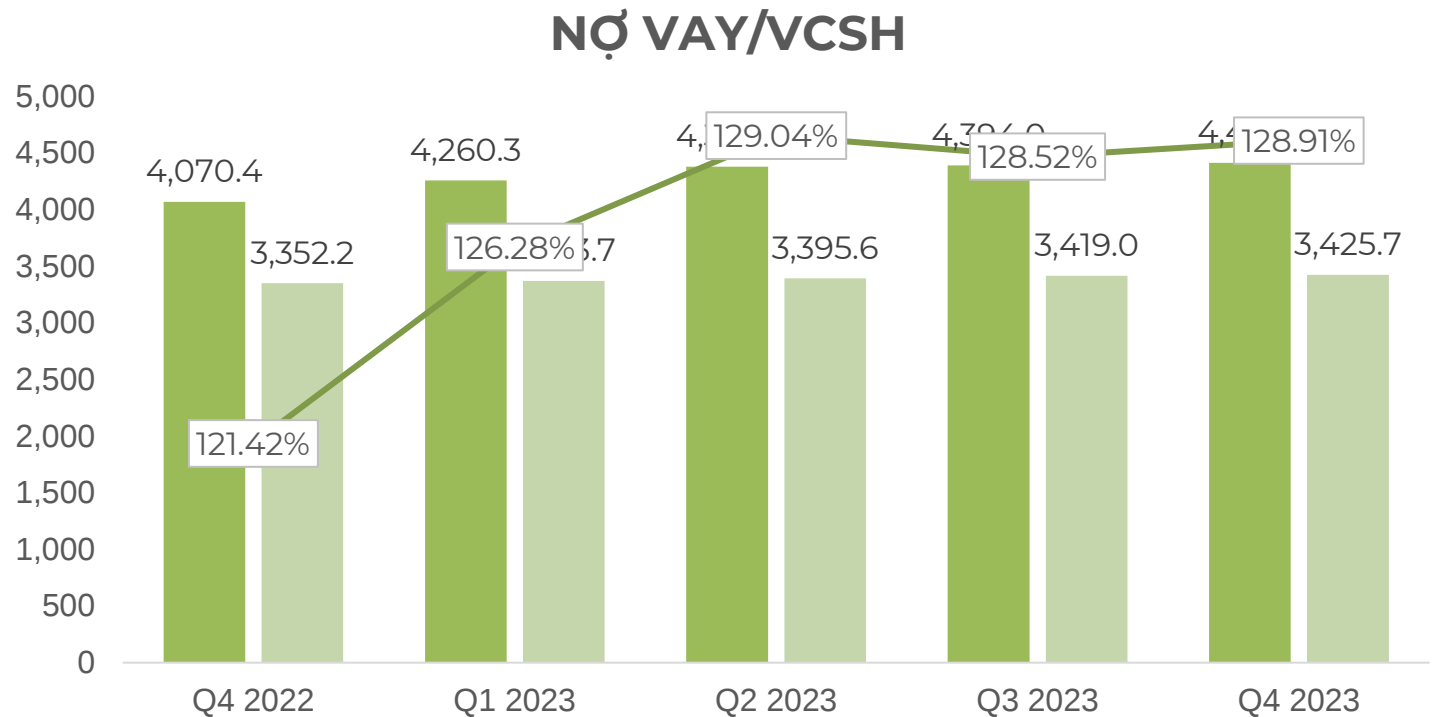
THỜI GIAN TỒN KHO BÌNH QUÂN



TÀI CHÍNH

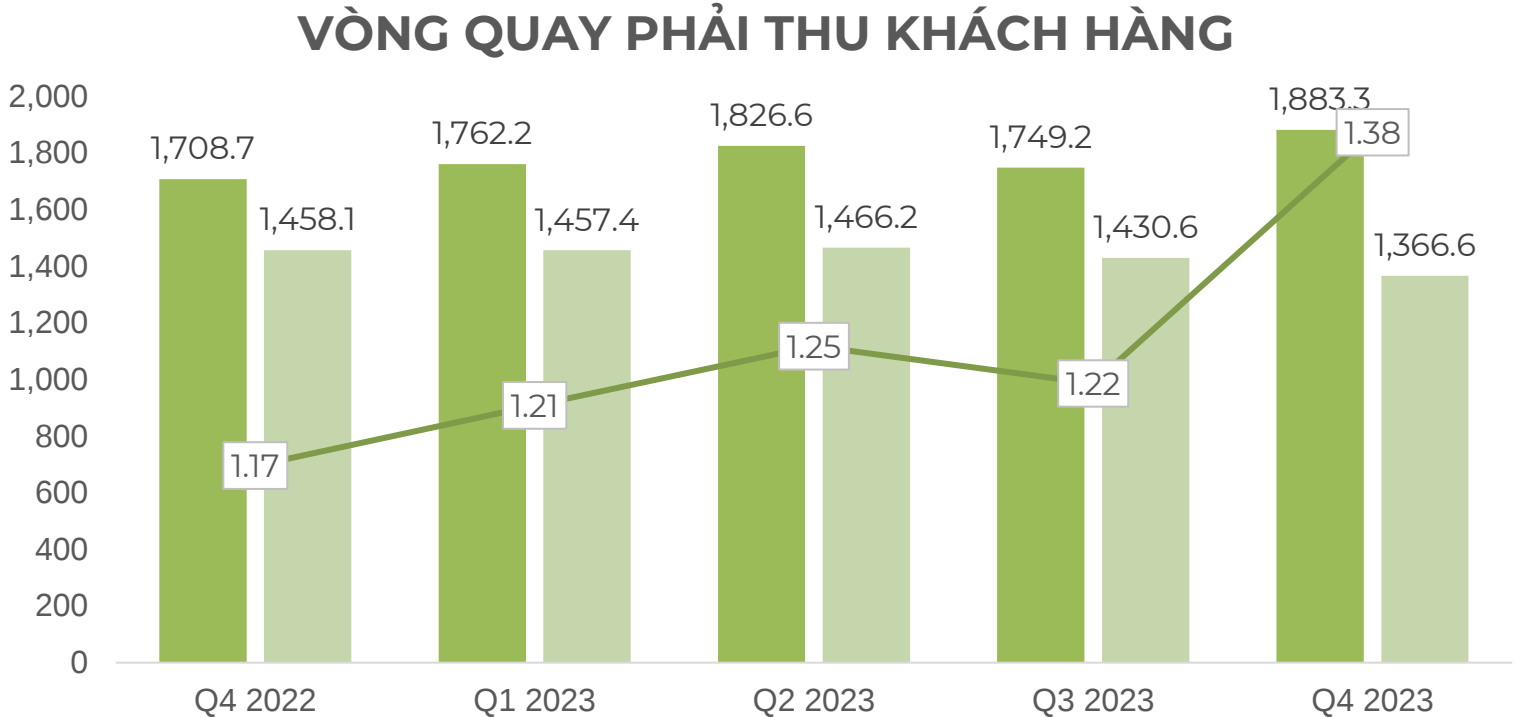
Nợ vay vẫn tăng nóng

Nợ vay của doanh nghiệp vẫn tăng và chưa có dấu hiệu hạ nhiệt, điều này khiến doanh nghiệp phải chịu áp lực lãi vay lớn hơn các doanh nghiệp cùng ngành, và so với chính năng lực tài chính của công ty.



Cải thiện vòng quay phải thu

Doanh thu thuần trong quý cuối năm 2024 đã giúp doanh nghiệp cải thiện về vòng quay phải thu khách hàng – khoản mục lớn nhất trong BCTC.



DỰ PHÓNG VÀ RỦI RO

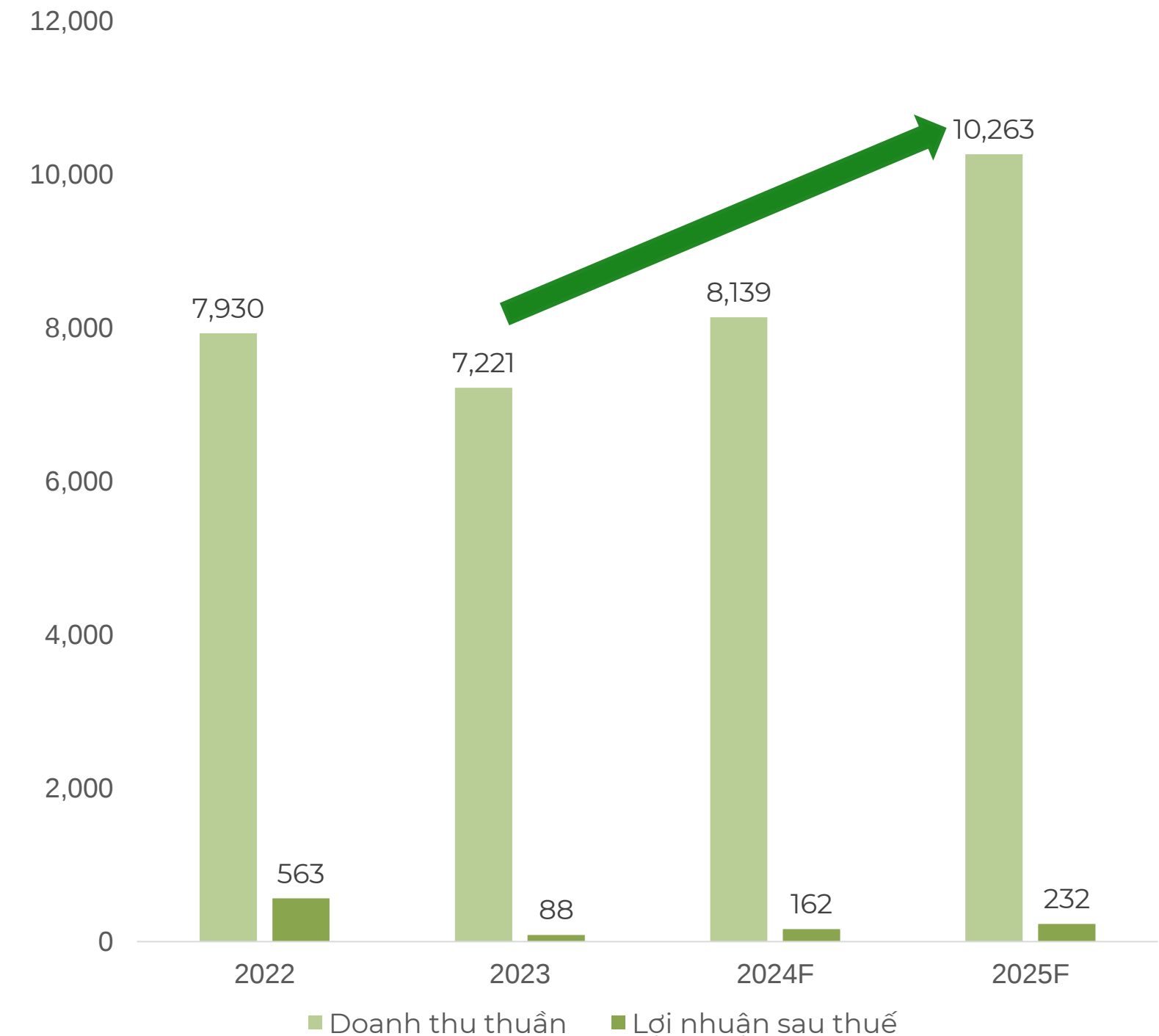
Dự phóng

- Doanh nghiệp chuẩn bị tăng công suất nhà máy, chuẩn bị nguồn liệu và vùng chăn nuôi để chuẩn bị cho xuất khẩu sang Mỹ khi POR19 giảm thuế 94% cho IDI.
- Nhu cầu tiêu thụ thực tăng cao, đặc biệt là vào nửa cuối năm các thời điểm lễ hội xảy ra.
- Nguồn cung thắt chặt từ cá Minh Thái Nga khiến cá tra Việt Nam có cơ hội cạnh tranh lớn hơn tại các thị trường nước ngoài.

Rủi ro

- Thị trường ưa chuộng các loại cá thay thế đến từ Thái Lan, Nga... hơn thay vì cá tra Việt Nam.
- Doanh nghiệp không xuất khẩu được sang Mỹ như kỳ vọng và bị các chi phí lãi vay bào mòn lợi nhuận.

DỰ PHÓNG GIAI ĐOẠN 2023-2025



ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	50%	8.230
DCF	50%	6.530
Giá mục tiêu		14.760

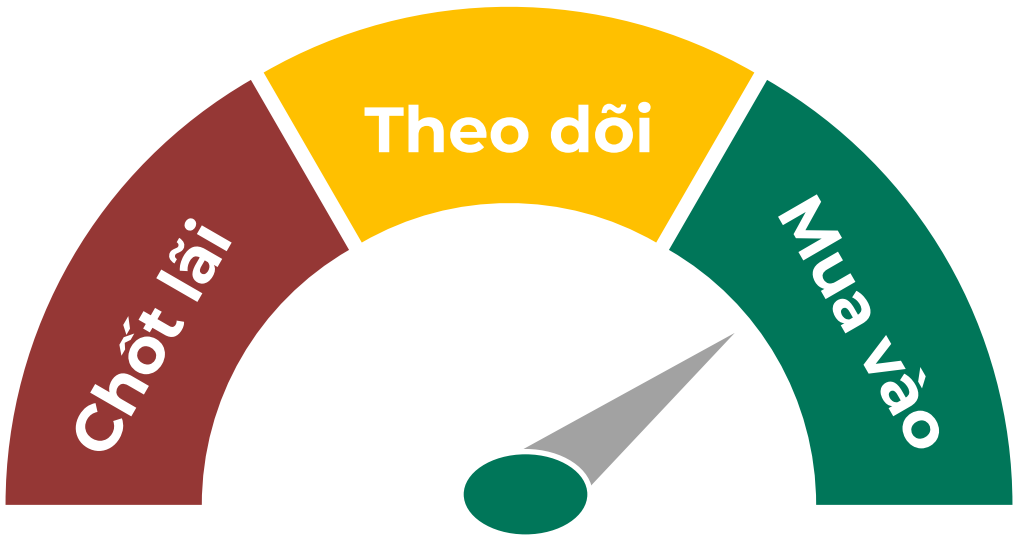
Chúng tôi định giá IDI dựa trên 2 phương pháp là DCF và P/E với tỷ lệ 50:50. Giá trị cổ phiếu theo 2 phương pháp có giá trị bình quân là 14.7600 VNĐ/CP, cao hơn 24% so với mức giá 11.850 đóng cửa ngày 23/02/2023. Do đó chúng tôi khuyến nghị MUA VÀO đối với cổ phiếu IDI cho mục tiêu dài hạn.

AAS Research đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

đối với cổ phiếu IDI

GIÁ MỤC TIÊU: 14.760 VNĐ/CP





Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

🌐 <https://www.aas.com.vn>

☎ 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

✉ trungtamcskh@aas.com.vn

Mở tài khoản ngay

