

BÁO CÁO NHANH

Ngày 02 tháng 07 năm 2020

Chuyên viên phân tích

Trịnh Văn Hà

tvha@vcbs.com.vn

+84-28 3820 0751 (Ext: 643)

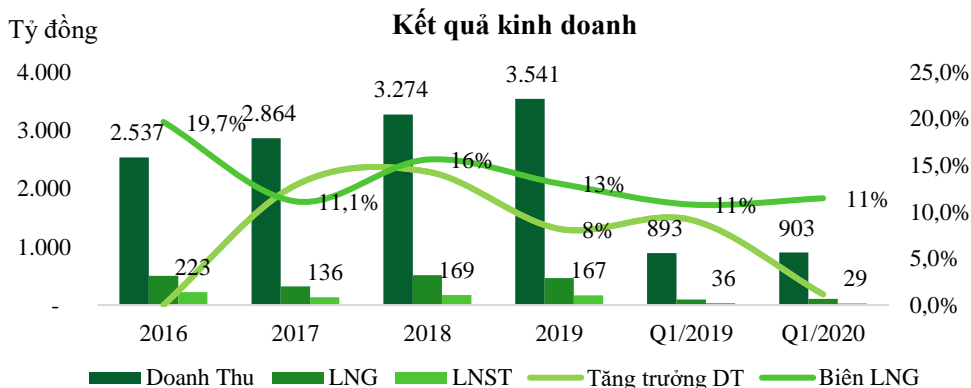
CẬP NHẬT KQKD

➤ **KQKD Q1.2020: Mặc dù ảnh hưởng của dịch Covid 19, doanh thu PAC vẫn tăng trưởng nhẹ.** Doanh thu Q1.2019 đạt 903 tỷ đồng (+1,1% yoy, đạt 24% KH năm). Với việc giảm chiết khấu hàng bán, DTT Q1.2020 đạt 821 tỷ đồng (+8% yoy). Về cơ cấu doanh thu, DTT nội địa đạt 622 tỷ đồng (+4,7% yoy, chiếm 76% tổng DT), DTT khu vực xuất khẩu duy trì ổn định, đạt 199 tỷ đồng (+19,3% yoy, chiếm 24% DT).

Biên LN gộp Q1/2020 tăng nhẹ. Giá NVL đầu vào tiếp tục giảm đã khiến cho biên LNG của PAC cải thiện 0,7 điểm % so với cùng kỳ, đạt 11,5%. Ngoài ra chiết khấu thương mại giảm 50 tỷ so với cùng kỳ (-38% yoy)

LN ròng giảm 19,4% so với cùng kỳ do lỗ tỷ giá tăng. NVL đầu vào (chì, kẽm, cadimi chiếm khoảng 60-65% GVHB) phụ thuộc nhiều vào nhập khẩu nên bị ảnh hưởng bởi tỷ giá biến động trên thị trường. Do tỷ giá USD/VND quý 1 gia tăng đã khiến cho công ty bị lỗ tỷ giá với 12,4 tỷ đồng trong khi cùng kỳ chỉ lỗ khoảng 1 tỷ đồng. Ngoài ra, chi phí lãi vay tăng 23%, tương ứng với 3,7 tỷ đồng do tăng nợ vay. Chính các điều này làm cho LNST Q1.2019 của PAC chỉ đạt 29 tỷ đồng (-19,4% yoy, đạt 14% KH năm).

Tại ĐHCĐ 2020, công ty ước tính doanh thu 6T.2020 đạt 48% kế hoạch năm. Do ảnh hưởng dịch Covid, doanh thu mảng OEM 6T.2020 giảm mạnh do các đơn vị lắp ráp xe phải tạm dừng sản xuất. Về doanh thu nội địa trong 6 tháng đầu năm sụt giảm không nhiều, đạt 96% so với cùng kỳ.



Nguồn: PAC, VCBS

CẬP NHẬT THÔNG TIN ĐHCĐ

Thông qua KH năm 2020 chưa tính tới ảnh hưởng của Covid 19. Tại ĐHCĐ, công ty định hướng phát triển theo lĩnh vực kinh doanh hiện nay. Trong đầu tư theo xu hướng phát triển của thị trường có sự dịch chuyển từ dòng ắc quy truyền thống sang dòng ắc quy thế hệ mới.

Để hoàn thành kế hoạch kinh doanh đề ra, công ty chia sẻ về doanh thu, công ty xúc tiến công tác xuất khẩu, cụ thể trong 6 tháng đầu năm nay công ty đã ký hợp đồng với 3 khách hàng mới ở Nhật, Thái Lan và Bolivia. Ngoài ra, công ty tăng cường công tác quản trị sản xuất, tồn kho nhằm tiết giảm chi phí cố gắng đạt lợi nhuận kế hoạch đã nêu trên.

- Doanh thu: 3.670 tỷ đồng (- 4% yoy)
- LNTT: 205 tỷ đồng (-3,3% yoy)
- Tỷ lệ cổ tức tối thiểu: 15% vốn điều lệ.

Thông nhất tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền mặt 2019 là 20% mệnh giá. Tỷ lệ chi trả cổ tức lên tới 56% LNST.

Tăng trích lập quỹ đầu tư phát triển để đủ vốn tự có cho việc xây dựng nhà máy An Phước. Từ năm 2019, công ty tiến hành trích lập quỹ đầu tư phát triển lên tới 47% LNST thay vì 15% như thời điểm trước đó đồng nghĩa với việc giảm tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền để tập trung tích lũy vốn đầu tư cho nhà máy An Phước. Nếu thị trường thuận lợi, công ty sẽ có thể đầu tư nhà máy An Phước trong vòng 2 - 3 năm tới.

Nhà máy An Phước hiện đã thuê xong 8,7 ha tại KCN An Phước từ năm 2018 với giá trị khoảng 180 tỷ đồng. Nhà máy này sẽ có 02 hạng mục là đầu tư di dời nhà máy Ác Quy Đồng Nai tại KCN Biên Hòa 1 và đầu tư mở rộng với tổng công suất lên tới 3,6 triệu kWh/năm (+80% công suất). Giai đoạn 01 sẽ phục vụ cho việc di dời. Vốn đầu tư giai đoạn 1 dự kiến khoảng 700 – 800 tỷ đồng (30% vốn tự có và 70% vốn vay).

Giãn tiến độ thanh toán cho các đại lý trong mùa dịch và dần ổn định lại, theo đó, dòng tiền vẫn ổn định. Công ty cho biết, tiến độ thanh toán bình thường là T+3, trong mùa dịch công ty tăng lên T+30 cho các đại lý nhằm hỗ trợ các công ty trong dịch và hiện tại tiến độ thanh toán đã thu hẹp dần về T+10 và dần dần trở về T+3 như trước đó trong tháng tiếp theo. Điều này cho thấy công ty đồng hành rất tốt với các Đại lý trong thời điểm khó khăn, giúp tăng tính gắn bó của Đại lý hơn, cùng nhau phát triển.

Đầu tư mở rộng dây chuyền sản xuất ác quy khô (VRLA), ác quy miễn bảo dưỡng (CMF) đáp ứng nhu cầu thị trường tăng cao. Năm 2019, dây chuyền sản xuất VRLA và CMF của PAC chưa đủ cung ứng cho thị trường đồng thời gặp sự cố chập điện gây cháy xưởng hóa thành nhà máy ác quy Đồng Nai 2 khiến cho năng lực sản xuất càng giảm sút. Kế hoạch mua dây chuyền máy móc gia tăng năng lực sản xuất nhưng máy móc không về kịp trong năm 2019. Tới Q1.2020 dây chuyền đã về kịp và đi vào sản xuất đáp ứng đầy đủ

Thị trường OEM xe gặp khó khăn trong năm 2020. Doanh số OEM 6T.2020 chỉ đạt 50 tỷ đồng (-30% yoy).

Lộ trình thoái vốn của Tập đoàn HCVN. Theo chia sẻ của đại diện Vinachem, hiện nay Vinachem đang tạm ngưng việc thoái vốn tại PAC và cũng sẽ không đầu tư thêm. Các dự án mới cần vốn đầu tư của PAC sẽ sử dụng nguồn vốn tự có và huy động từ vốn vay.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Thị trường Ác quy đã bão hòa và khá tập trung với thị phần chủ yếu của PAC và GS. Xu thế sử dụng ác quy không thay thế, ác quy khô và ác quy điện là điểm mới khiến cho các công ty gia tăng hoạt động của mình. Đối với PAC, do phải di dời nhà máy khỏi KCN Biên Hòa 1 nhưng lại chưa có đủ vốn để đầu tư nhà máy mới sẽ khiến cho PAC có thể không đủ năng lực sản xuất nếu dự án mới bị trì trệ. Biên lợi nhuận phụ thuộc lớn vào giá NVL (chiếm tới 70%) khiến PAC khó chủ động trong hoạt động kinh doanh và lợi nhuận sẽ không ổn định.

Hiện tại, EPS trailing đến cuối Q1/2020 ở mức 3.536 đồng/cp, PE trailing khoảng 5,83 lần, với thị giá đóng cửa ngày 01/07/2020 là 20.600 đồng/cp, lợi tức của PAC đang ở mức 9,7%

khá hấp dẫn cho việc mua nắm giữ. Chúng tôi khuyến nghị Năm Giữ đối với PAC trong năm 2020. Chúng tôi sẽ cập nhật giá trong báo cáo lần tiếp theo.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Lý Hoàng Anh Thi

Phó trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

Trịnh Văn Hà

Chuyên viên Phân tích

tvha@vcbs.com.vn