

CTCP TẬP ĐOÀN KIDO (KDC) – CẬP NHẬT KQKD

Giá thị trường	Giá mục tiêu	Tỷ suất cổ tức	Khuyến nghị	Ngành
VND60.900	N/A	3,48%	N/A	Hàng tiêu dùng

Ngày 27/07/2021

Triển vọng ngắn hạn: Tích cực
Triển vọng dài hạn: Tích cực
Định giá: Trung lập

Consensus*: Mua:2 Giữ:0 Bán:0

Giá mục tiêu/Consensus: 2,8%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

➢ Không

Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	62.000
Thấp nhất 52 tuần (VND)	29.900
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	84.909
Thị giá vốn (tỷ VND)	13.999
Free float (%)	50
P/E trượt (x)	31,0
P/B hiện tại (x)	2,43

Cơ cấu sở hữu

Trần Lệ Nguyên	14,1%
PPK One Member Co.,Ltd	10,2%
KIDO Investment Co.,Ltd	8,2%
Khác	67,50%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Phan Như Bách

bach.phannhu@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

Tiếp tục duy trì đà tăng trưởng

- Trong Q2/21, doanh thu (DT) và lợi nhuận (LN) ròng của KDC tăng 32,8% svck/373% svck lên mức 2.576 tỷ đồng/184 tỷ đồng.
- DT và LN ròng trong 6T21 tăng 33,6% svck/455% svck, ghi nhận lần lượt 4.898 tỷ đồng và 278 tỷ đồng, hoàn thành 60,8% dự phóng năm 2021.
- Liên doanh với Vinamilk và chuỗi cửa hàng Chuk Chuk sẽ được đưa vào hoạt động trong nửa cuối 2021 có thể mở ra nhiều tiềm năng tăng trưởng cho KDC trong tương lai.

KQKD 6T21: phù hợp với dự phóng

- Trong Q2/21: DT mảng dầu ăn tăng 34% svck đạt 2.045 tỷ đồng, chiếm 79,3% tổng DT Q2/21. DT mảng thực phẩm (kem, snack, bánh kẹo) tăng 28,3% svck đạt 531 tỷ đồng, chiếm 20,6% tổng DT Q2/21. Trong đó, TAC - công ty con của KDC hiện đang đóng góp lớn nhất cho KDC - ghi nhận DT 1.425 tỷ đồng, tương đương 55,3% tổng DT Q2/21 của KDC. Từ đó, DT Q2/21 của KDC tăng 33% svck đạt 2.576 tỷ đồng.
- Biên lợi nhuận gộp giảm 3,1 điểm % svck xuống 19,8% trong Q2/21 do tăng giá của nguyên liệu đầu vào mảng thực phẩm như đường, bơ, bột mì.
- Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp (BH&QLDN) giảm 18,1% svck trong Q2/21 do Kido thực hiện tái cơ cấu chi phí sau khi hợp nhất với CTCP thực phẩm đông lạnh Kido (KDF) và khoản hoàn nhập dự phòng 121,5 tỷ đồng cho các khoản phải thu khó đòi trong Q2/21.
- Trong Q2/21, KDC cũng ghi nhận khoản hoàn thuế 24,1 tỷ đồng (so với 35 tỷ đồng chi phí thuế trong Q2/20).
- Tỷ lệ lợi ích cổ đông thiểu số/LN sau thuế giảm 39,7 điểm % svck xuống 14,8% nhờ hợp nhất với KDF vào cuối năm 2020.
- Kết quả, LN ròng Q2/21 tăng 273% svck lên 184 tỷ đồng. LN ròng 6T21 tăng gấp 5,5 lần lên 278 tỷ đồng, một phần được thúc đẩy bởi việc hợp nhất với KDF, đạt 60,8% dự phóng năm 2021 của chúng tôi.

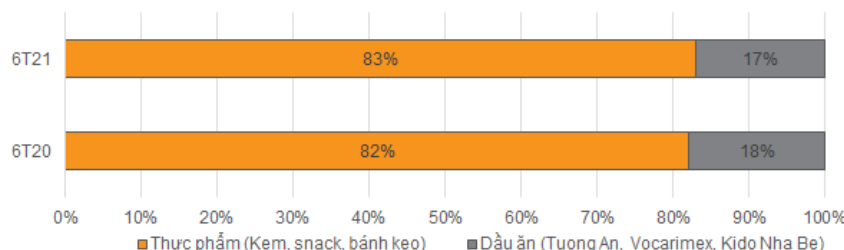
Lo ngại về tăng giá nguyên liệu đầu vào sẽ giảm bớt trong nửa cuối 2021

Theo KDC, công ty đã dự trữ đầy đủ nguyên liệu phục vụ sản xuất kem (đường, sữa, bơ, bột mì) cho đến Q3/21, giảm thiểu một phần rủi ro tăng giá thực phẩm. Trong khi đó, giá nguyên liệu đầu vào (đặc biệt là dầu cọ) bắt đầu giảm kể từ T6/21 sau 12 tháng tăng liên tiếp. Chúng tôi kỳ vọng giá dầu nguyên liệu sẽ đi ngang trong 6 tháng cuối năm do nhu cầu ổn định của các nền kinh tế lớn.

Liên doanh với Vinamilk và chuỗi Chuk Chuk sẽ ra mắt vào nửa cuối 2021

Vibev - liên doanh với Vinamilk và chuỗi cửa hàng Chuk Chuk (bán lẻ các sản phẩm kem cao cấp và nước giải khát) đã hoàn thành và dự kiến ra mắt vào cuối Q2/21. Tuy nhiên do ảnh hưởng của Covid-19, các dự án này sẽ được ra mắt trong nửa cuối năm 2021. Chúng tôi kỳ vọng các dự án này sẽ mở ra cơ hội tăng trưởng mới cho KDC trong tương lai.

Cơ cấu doanh thu theo mảng kinh doanh của KDC trong 6T21 và 6T20



Nguồn: VND RESEARCH, Báo cáo công ty

Hình 1: So sánh KQKD

Đơn vị: tỷ đồng	2Q20	2Q21	%svck	6T20	6T21	%svck	Dự phóng 2021 của VND	% so với dự phóng của VND	Ghi chú
Doanh thu	1.940,5	2.576,1	32,8%	3.666,9	4.898,5	33,6%	9.345,0	52,4%	Phù hợp với dự phóng
Thực phẩm (Kem, snack, bánh kẹo)	413,9	530,8	28,3%	674,2	832,7	23,5%	1.474,0	56,5%	Nhờ sự quay trở lại ngành bánh kẹo và hệ thống phân phối tốt hơn ở mảng kem, DT từ mảng thực phẩm đã tăng trưởng mạnh mẽ trong Q2/21, đạt 28,3% svck.
Dầu ăn (Tuong An, Vocarimex, Kido Nha Be)	1.526,6	2.045,3	34,0%	2.992,7	4.065,7	35,9%	7.871,00	51,7%	Các sản phẩm cao cấp của TAC kết hợp với hệ thống bán lẻ rộng khắp của KDC đã giúp doanh thu dầu ăn của KDC tăng trưởng ấn tượng với tốc độ tăng trưởng 34% svck trong Q2/21.
GVHB	-1.495,6	-2.065,2	38,1%	-2.876,6	-3.945,7	37,2%	-7.235,0	54,5%	
Lợi nhuận gộp	444,9	511,0	14,9%	790,3	952,8	20,6%	2.110,0	45,2%	Thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi do giá nguyên liệu tăng và cơ cấu sản xuất thay đổi (đóng góp nhiều hơn từ mảng bánh kẹo khi KDC quay trở lại ngành bánh kẹo), khiến biên lợi nhuận gộp nhóm hàng thực phẩm trong Q2/21 giảm 19,4% xuống 39,8%.
Thực phẩm (Kem, snack, bánh kẹo)	244,9	211,3	-13,7%	390,9	456,2	16,7%	818,0	55,8%	
Dầu ăn (Tuong An, Vocarimex, Kido Nha Be)	200,0	299,7	49,9%	399,4	496,7	24,4%	1.292,00	38,4%	
<i>Biên LNG</i>	<i>22,9%</i>	<i>19,8%</i>	<i>-3,1 điểm %</i>	<i>21,6%</i>	<i>19,5%</i>	<i>-2,1 điểm %</i>	<i>22,6%</i>	<i>-3,1 điểm %</i>	
Thực phẩm (Kem, snack, bánh kẹo)	59,2%	39,8%	-19,4 điểm %	58,0%	54,8%	-3,2 điểm %	55,5%	-0,7 điểm %	
Dầu ăn (Tuong An, Vocarimex, Kido Nha Be)	13,1%	14,7%	1,6 điểm %	13,3%	12,2%	-1,1 điểm %	16,4%	-4,2 điểm %	
Chi phí tài chính	-17,0	1,4	-108,2%	-39,1	-19,9	-49,2%	-101,7	19,5%	Thấp hơn so với dự phóng
Chi phí bán hàng	-238,0	-335,1	40,8%	-464,9	-570,0	22,6%	-1.048,7	54,4%	
Chi phí QLDN	-113,9	46,8	-141,1%	-205,0	-34,3	-83,3%	-418,0	8,2%	
Chi phí BH&QLDN	-352,0	-288,3	-18,1%	-669,9	-604,4	-9,8%	-1.466,7	41,2%	Tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi do chi phí BH&QLDN Q2/21 ghi nhận 121,5 tỷ đồng hoàn nhập dự phóng cho các khoản phải thu khó đòi.
<i>Chi phí bán hàng / DT</i>	<i>12,3%</i>	<i>13,0%</i>	<i>0,7 điểm %</i>	<i>12,7%</i>	<i>11,6%</i>	<i>-1,1 điểm %</i>	<i>11,2%</i>	<i>0,4 điểm %</i>	
<i>Chi phí QLDN / DT</i>	<i>5,9%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-7,7 điểm %</i>	<i>5,6%</i>	<i>0,7%</i>	<i>-4,9 điểm %</i>	<i>4,5%</i>	<i>-3,8 điểm %</i>	
<i>Chi phí BH&QLDN / DT</i>	<i>18,2%</i>	<i>11,2%</i>	<i>-7,0 điểm %</i>	<i>18,3%</i>	<i>12,3%</i>	<i>-6,0 điểm %</i>	<i>15,7%</i>	<i>-3,4 điểm %</i>	
Lợi nhuận hoạt động	119,94	191,38	59,56%	179,36	341,49	90,39%	713,9	47,8%	Phù hợp với dự phóng
Lợi nhuận trước thuế	120,08	191,80	59,73%	183,25	342,02	86,64%	721,0	47,4%	
<i>Thuế suất (%)</i>	<i>-28,9%</i>	<i>12,6%</i>		<i>-27,3%</i>	<i>2,6%</i>		<i>20,8%</i>	<i>-18,2 điểm %</i>	Tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi do KDC áp khoản lỗ chuyển tiếp từ năm 2018-20 với số tiền là 239 tỷ đồng vào KQKD 6T21
Lợi nhuận sau thuế	85,4	216,0	153,1%	133,2	350,9	163,5%	571,1	61,4%	
Lợi ích cổ đông thiểu số	46,5	32,0	-31,1%	83,1	73,0	-12,1%	114,3	63,9%	
Lợi nhuận ròng	38,9	183,9	373,2%	50,1	277,9	454,7%	456,8	60,8%	Phù hợp với dự phóng
Lợi ích cổ đông thiểu số / Lợi nhuận sau thuế	54,5%	14,8%	-39,7 điểm %	62,4%	20,8%	-41,6 điểm %	20,0%	0,8 điểm %	KKDC sáp nhập với thực phẩm đông lạnh Kido (KDF) vào cuối năm 2020 dẫn đến tỷ lệ lợi ích cổ đông thiểu số / lợi nhuận sau thuế giảm 41,6 điểm % so với cùng kỳ xuống 20,8% trong 6T21.

Nguồn: VNDIRECT Research, Báo cáo công ty

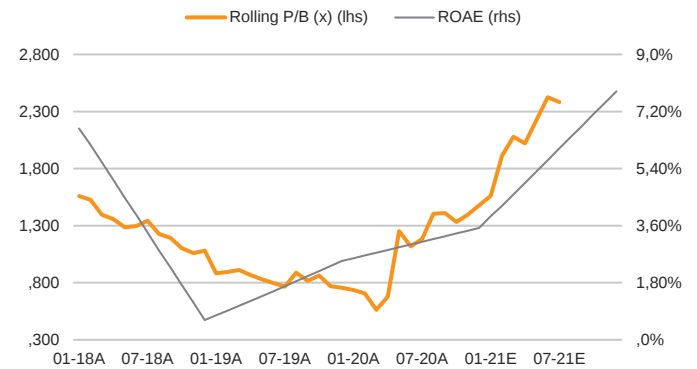
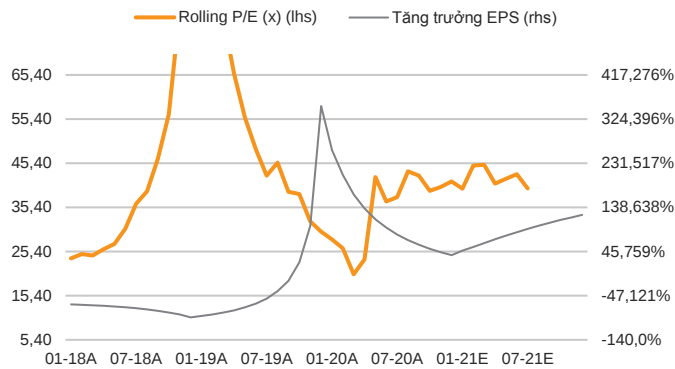
Hình 2: So sánh ngành

Công ty	Mã Bloomberg	Khuyến nghị	Giá đóng cửa (Đv tiền bản địa)	Giá mục tiêu (Đv tiền bản địa)	Vốn hóa (tr US\$)	P/E (x)			Tăng trưởng EPS 3 năm (%)	P/BV (x)			ROE (%)			ROA (%)		
			TTM	2021		2022		TTM	2021	2022	TTM	2021	2022	TTM	2021	2022		
Wilmor International Ltd	WIL SP	KKN	4,53	Na	21.005	13,6	13,1	12,4	9,1%	1,1	1,1	1,0	8,6%	8,2%	8,4%	3,1%	3,0%	3,2%
Fuji Oil Holdings Inc	2607 JT	KKN	Na	Na	Na	20,0	18,5	16,8	-2,4%	1,4	1,3	1,3	7,0%	7,2%	7,7%	3,0%	4,5%	5,0%
D&L Industries Inc	DNL PM	KKN	7,64	Na	1.087	25,1	20,7	17,9	-10,8%	3,0	2,8	2,6	12,1%	12,9%	13,7%	8,4%	10,3%	11,0%
Agro Tech Foods Ltd	ATFL IN	KKN	1.009	Na	330,3	77,2	61,9	50,6	-1,5%	5,5	4,9	4,5	7,4%	8,4%	9,4%	5,9%	na	na
Trung bình						34,0	28,6	24,4	-1,4%	2,7	2,5	2,4	8,8%	9,1%	9,8%	5,1%	5,9%	6,4%
CTCP Kido	KDC VN	KQ	61.000	65.000	606,7	31,0	32,8	28,1	84,0%	2,4	2,2	2,3	7,6%	7,2%	8,2%	3,4%	3,6%	3,9%

Dữ liệu tại ngày 23/07/2021

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Bloomberg

Định giá



Báo cáo KQ HKKD

(tỷ VND)	12-20A	12-21E	12-22E
Doanh thu thuần	8.322	9.345	10.275
Giá vốn hàng bán	(6.558)	(7.235)	(7.937)
Chi phí quản lý DN	(1.043)	(1.049)	(1.128)
Chi phí bán hàng	(416)	(418)	(450)
LN hoạt động thuần	305	644	760
EBITDA thuần	570	908	1.025
Chi phí khấu hao	(265)	(265)	(265)
LN HĐ trước thuế & lãi vay	305	644	760
Thu nhập lãi	77	89	89
Chi phí tài chính	(144)	(191)	(258)
Thu nhập ròng khác	7	7	7
TN từ các Cty LK & LD	172	172	172
LN trước thuế	418	721	770
Thuế	(87)	(150)	(160)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(126)	(114)	(67)
LN ròng	205	457	543
Thu nhập trên vốn	205	457	543
Cổ tức phổ thông	(482)	(366)	(366)
LN giữ lại	(277)	91	177

Bảng cân đối kế toán

(tỷ VND)	12-20A	12-21E	12-22E
Tiền và tương đương tiền	1.101	1.828	3.169
Đầu tư ngắn hạn	687	687	687
Các khoản phải thu ngắn hạn	2.355	1.991	1.428
Hàng tồn kho	1.211	1.338	1.468
Các tài sản ngắn hạn khác	149	206	226
Tổng tài sản ngắn hạn	5.504	6.051	6.979
Tài sản cố định	2.732	2.495	2.313
Tổng đầu tư	3.754	4.727	4.727
Tài sản dài hạn khác	385	393	399
Tổng tài sản	12.375	13.665	14.417
Vay & nợ ngắn hạn	2.541	2.383	2.620
Phải trả người bán	547	617	678
Nợ ngắn hạn khác	742	809	949
Tổng nợ ngắn hạn	3.830	3.809	4.248
Vay & nợ dài hạn	8	1.000	1.000
Các khoản phải trả khác	837	836	838
Vốn điều lệ và	2.797	2.797	2.798
LN giữ lại	842	1.047	1.291
Vốn chủ sở hữu	5.725	5.930	6.175
Lợi ích cổ đông thiểu số	1.975	2.090	2.157
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	12.375	13.665	14.417

Báo cáo LCTT

(tỷ VND)	12-20A	12-21E	12-22E
LN trước thuế	418	721	770
Khấu hao	265	265	265
Thuế đã nộp	(141)	(150)	(160)
Các khoản điều chỉnh khác	(479)	395	452
Thay đổi VLĐ	35	(159)	(19)
LC tiền thuần HKKD	97	1.071	1.308
Đầu tư TSCĐ	(111)	0	0
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	22	1	2
Các khoản khác	299	(973)	0
Thay đổi tài sản dài hạn khác	104	158	158
LC tiền từ HĐĐT	315	(814)	160
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	1	2
Tiền vay ròng nhận được	647	834	237
Dòng tiền từ HĐTC khác	0	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(482)	(366)	(366)
LC tiền thuần HĐTC	165	469	(127)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	525	1.101	1.828
LC tiền thuần trong năm	577	726	1.341
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1.101	1.828	3.169

Các chỉ số cơ bản

	12-20A	12-21E	12-22E
Dupont			
Biên LN ròng	2,5%	4,9%	5,3%
Vòng quay TS	0,68	0,72	0,73
ROAA	1,7%	3,5%	3,9%
Đòn bẩy tài chính	2,09	2,23	2,32
ROAE	3,5%	7,8%	9,0%
Hiệu quả			
Số ngày phải thu	25,9	27,4	27,4
Số ngày nắm giữ HTK	67,6	67,5	67,5
Số ngày phải trả tiền bán	30,5	31,1	31,2
Vòng quay TSCĐ	2,97	3,58	4,27
ROIC	2,0%	4,0%	4,5%
Thanh khoản			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	1,4	1,6	1,6
Khả năng thanh toán nhanh	1,1	1,2	1,3
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,5	0,7	0,9
Vòng quay tiền	62,9	63,8	63,7
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng DT thuần	15,4%	12,3%	9,9%
Tăng trưởng LN từ HKKD	618,9%	110,9%	18,2%
Tăng trưởng LN ròng	37,8%	122,8%	18,9%
Tăng trưởng EPS	37,8%	122,8%	18,9%

Nguồn: VND RESEARCH

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

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.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Phan Như Bách – Chuyên viên Phân tích

Email: bach.phannhu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>