Đánh giá tình hình tài chính các công ty thuỷ sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

*NCS. Nguyễn Đình Minh Hiếu**
**Học viện Tài chính*

Tóm tắt
Trong những năm vừa qua, các công ty thuỷ sản tại Việt Nam đã đạt được sự tăng trưởng mạnh về sản xuất và xuất khẩu. Tuy nhiên, các công ty cũng gặp rất nhiều khó khăn, trong quá trình phát triển. Bài nghiên cứu phân tích tình hình tài chính của 12 công ty thuỷ sản đang niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam sàn HOSE và HNX, trong giai đoạn 2010 – 2020, trên các nội dung: đầu tư vốn, tài trợ vốn và hiệu suất, hiệu quả sử dụng vốn, đồng thời đề xuất một số kiến nghị nhằm cải thiện tình hình tài chính các các công ty thuỷ sản.
Từ khoá*: tình hình tài chính, công ty thuỷ sản, Việt Nam.*
Abstract
Over the past years, fishery companies in Vietnam have experienced robust growth in production and export. However, the enterprises still face a great number of difficulties in the development process. The paper analyzes the financial situation of 12 fishery companies listed on Vietnam stock market HOSE and HNX throughout the 2010 - 2020 period, regarding: capital investment, capital financing and financial performance, capital efficiency. The paper also proposes some recommendations to improve the financial condition of fishery companies.
Keywords*: financial condition, fishery companies, Vietnam.*
JEL*: K22, K00, M21, M40.*

Đánh giá về đầu tư vốn

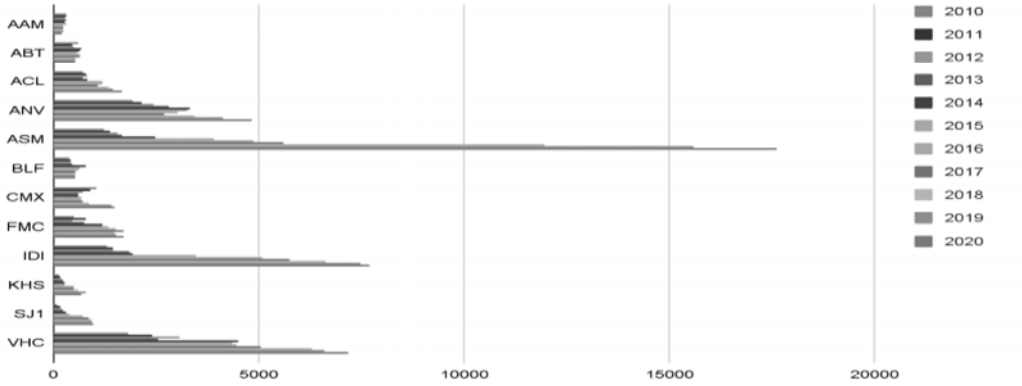
Trong 10 năm vừa qua, các công ty thuộc ngành thủy sản, đặc biệt là các công ty lớn như ASM, IDI, VHC đã có chiến lược đầu tư, nâng cao năng lực sản xuất và sức cạnh tranh của công ty mình. Hàng loạt các dự án đầu tư đã và đang được triển khai: đó là các dự án xây dựng, mở rộng các nhà máy chế biến thủy sản xuất khẩu, mở rộng diện tích nuôi trồng cá, tôm,... Nhiều dự án đầu tư đã đi vào hoạt động và mang lại hiệu quả cao cho các công ty. Có thể rút ra một số nhận xét về đầu tư vốn của các công ty thủy sản, trong các năm qua:

Thứ nhất, quy mô tổng tài sản tăng cao

Trong số 12 công ty có giá trị vốn lớn được xem xét và nghiên cứu, có thể thấy ngoại trừ AAM, ABT xu hướng tổng tài sản của các công ty đều có xu hướng tăng dần qua các năm.

Biểu đồ 1: Tổng tài sản của 12 công ty giai đoạn 2010 - 2020

(Đơn vị: tỷ đồng)



(Nguồn: báo cáo tài chính của các công ty)

Nhìn vào biểu đồ 1 có thể thấy, ASM là công ty có quy mô đầu tư lớn nhất, tiếp đó là VHC và ANV. Cụ thể, ta đi xem xét tình hình đầu tư của một số công ty trong thời gian qua.

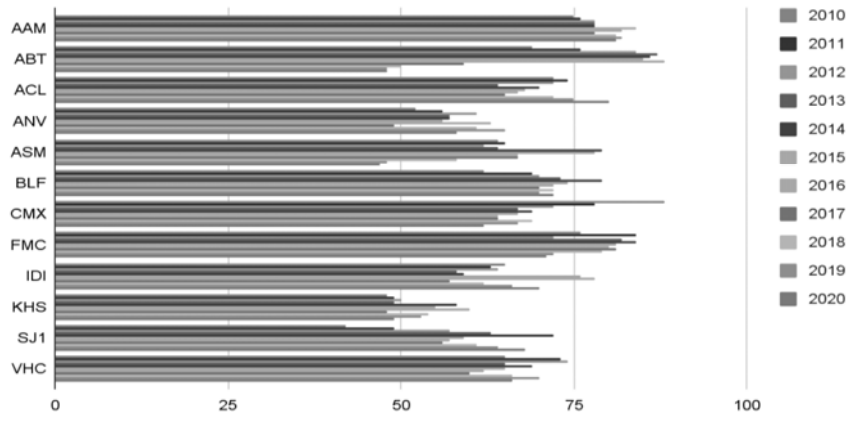
Năm 2020, ASM đã tiếp tục hoàn thiện thi công Kho lạnh số 4 thuộc Nhà máy chế biến đông lạnh thủy sản tại Cụm Công nghiệp Vàm Cống xã Bình Thành, huyện Lấp Vò, tỉnh Đồng Tháp với công suất 10.000 tấn thành phẩm, giá trị đầu tư ước tính 160 tỷ đồng. Kho lạnh số 4 đã hoàn thành và đưa vào sử dụng cuối tháng 10/2020; đầu tư Tháp tinh luyện 2 của nhà máy tinh luyện Dầu cá do Trisedco làm chủ đầu tư, giá trị đầu tư ước tính gần 30 tỷ đồng. Tháp tinh luyện 2 đã hoàn thành và đưa vào sử dụng đầu năm 2020.

Đối với ANV, trong năm 2020 tiếp tục đầu tư dự án Khu Nông nghiệp ứng dụng công nghệ cao nuôi trồng thủy sản Bình Phú. Dự án được xây dựng, trong năm 2019 - 2020. Hiện tại, tiến độ của dự án đã hoàn thành được 229 ao cá thịt, 64 ao cá giống và lắp đặt các hệ thống, các máy móc thiết bị phục vụ sản xuất công nghệ cao như hệ thống cho ăn tự động, máy xử lý nước công nghệ nano. Đầu tư 3 hệ thống sông trong ao có mái che nhà màng, để sản xuất cá tra giống.

Trong năm 2020, VHC đã hoàn thành việc mở rộng và nâng cấp Nhà máy 2 với dây chuyền sản xuất sản phẩm giá trị gia tăng nâng công suất từ 500 kg thành phẩm/giờ lên 1.500 kg thành phẩm/giờ. Cùng với Nhà máy 2, các nhà máy khác của Vĩnh Hoàn cũng đạt thành tích nổi bật về cải thiện năng suất, mở rộng sản xuất, giúp đưa công suất chế biến cá fillet của toàn tập đoàn tăng 20% vào cuối năm 2020; Vĩnh Hoàn Collagen hoàn thành việc mở rộng dây chuyền gelatin mới, góp phần nâng tổng suất của nhà máy collagen và gelatin lên đến 3.500 tấn thành phẩm/năm; cũng trong năm 2020, Trung tâm Nghiên cứu và Phát triển của Vĩnh Hoàn Collagen được hoàn thành và đưa vào hoạt động, nhằm tập trung phát triển các sản phẩm

Thứ hai, về cơ cấu đầu tư, tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng khá lớn trong tổng tài sản

Biểu đồ 2: Tỷ trọng tài sản ngắn hạn/tổng tài sản của 12 công ty giai đoạn 2010 - 2020



(Nguồn: tính toán của tác giả từ báo cáo tài chính của các công ty)

Nhìn vào biểu đồ 2 có thể thấy, phần lớn các công ty có tỷ lệ tài sản ngắn hạn/tổng tài sản trên 70%. Chỉ có ANV và KHS là khá thấp so với mặt bằng chung nhưng tỷ lệ này vẫn gần 50%. Nguyên nhân tài sản ngắn hạn của các công ty thủy sản chiếm tỷ trọng cao là do các công ty này có hoạt động chính là xuất khẩu thủy sin với khối lượng lớn, vì vậy

cần nhiều vốn để duy trì hàng tồn kho nguyên liệu, thành phẩm chế biến. Đồng thời các khoản phải thu của khách hàng cũng chiếm một giá trị lớn trong tổng tài sản ngắn hạn.

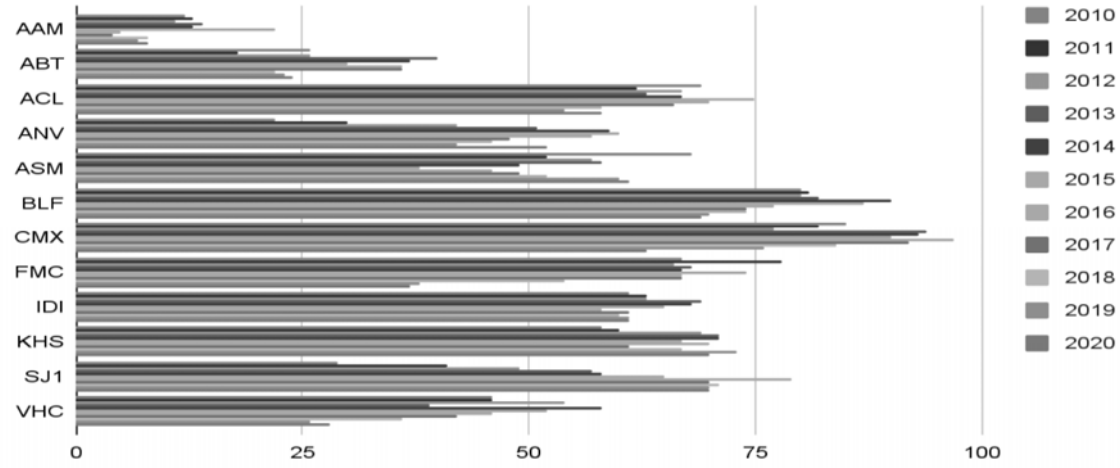
Đánh giá tình hình tài trợ vốn

Qua thống kê số liệu của 12 công ty thủy sản lớn đang niêm yết trên thị trường chứng khoán, có thể rút ra một số nhận xét sau về tình hình huy động vốn của các công ty:

Một là, cơ cấu nguồn vốn của các công ty thuộc ngành thủy sản không đồng đều nhưng có xu hướng sử dụng nợ nhiều đến, giai đoạn 2013 - 2016 và giảm dần sau đó

Có thể nhận thấy điều này, qua Biểu đồ 3.

Biểu đồ 3: Hệ số nợ của 12 công ty giai đoạn 2010 - 2020



(Nguồn: tính toán của tác giả từ báo cáo tài chính của các công ty)

Hệ số nợ/tổng nguồn vốn bình quân của 10 công ty thủy sản năm 2015 là khoảng 55%. Trong đó có công ty nợ chiếm hơn 75% tổng nguồn vốn (BLF, CMX) nhưng cũng có công ty nợ chiếm dưới 25% tổng nguồn vốn (AAM).

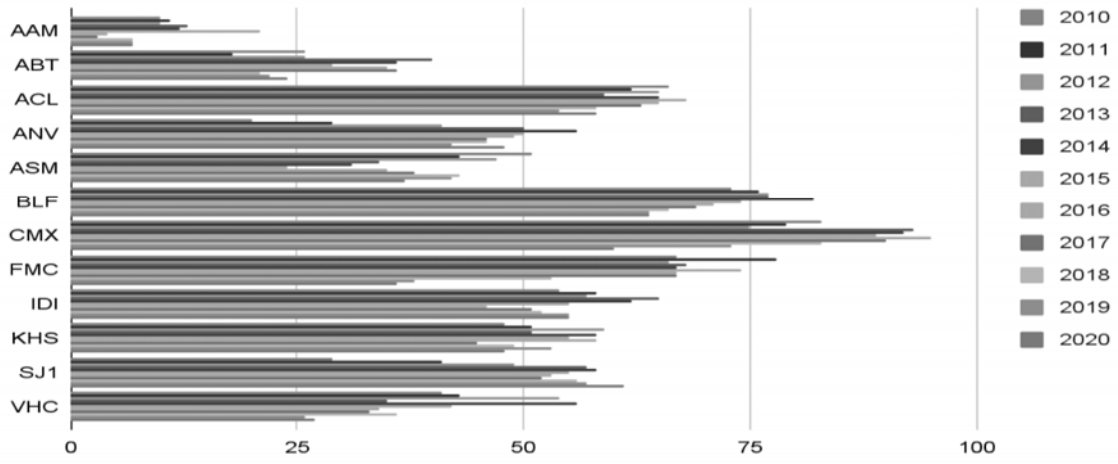
Nhìn chung các công ty đang có xu hướng sử dụng nợ nhiều hơn trong những năm đầu giai đoạn 2010 - 2020. Hầu hết, các công ty đều có hệ số nợ tăng qua các năm, từ 2010 đến 2016, trong đó có SJ1, ANV có tốc độ tăng hệ số nợ nhanh rõ rệt.

Đặc thù của ngành là gồm sản xuất thuỷ sản (khai thác, nuôi trồng, chế biến) và thương mại, do vậy tỷ lệ vay nợ ngân hàng của các công ty lớn. công ty dùng vốn vay để mua nguyên liệu thủy sản từ người nông dân, nhập khẩu nguyên liệu từ nước ngoài hoặc xây dựng thêm nhà máy chế biến, mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh. Do vậy, doanh thu và lợi nhuận của các công ty trong ngành phụ thuộc nhiều vào vốn vay và nhạy cảm với chính sách tiền tệ của Nhà nước: trong trường hợp chính sách tiền tệ nới lỏng, ngân hàng mở rộng cho vay, các công ty sẽ có cơ hội mua hàng, dự trữ nguyên liệu, tăng tính thanh khoản trong toàn ngành, từ đó giúp tăng tổng doanh thu, lợi nhuận của từng công ty. Trường hợp chính sách tiền tệ thắt chặt, các ngân hàng thu hẹp dư nợ, tổng doanh thu và lợi nhuận sẽ giảm. Từ đó, ảnh hưởng lớn đến tốc độ tăng trưởng của công ty.

Việc sử dụng nợ nhiều khiến cho các công ty có chi phí tài chính lớn và gặp rủi ro tài chính lớn. Nếu hiệu quả sản xuất kinh doanh không cao, các công ty sẽ gặp khó khăn lớn trong việc thanh toán các khoản nợ đến hạn.

Hai là, trong tổng nợ phải trả của các công ty, nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn

Biểu đồ 4: Hệ số nợ ngắn hạn của 12 công ty giai đoạn 2010 - 2020



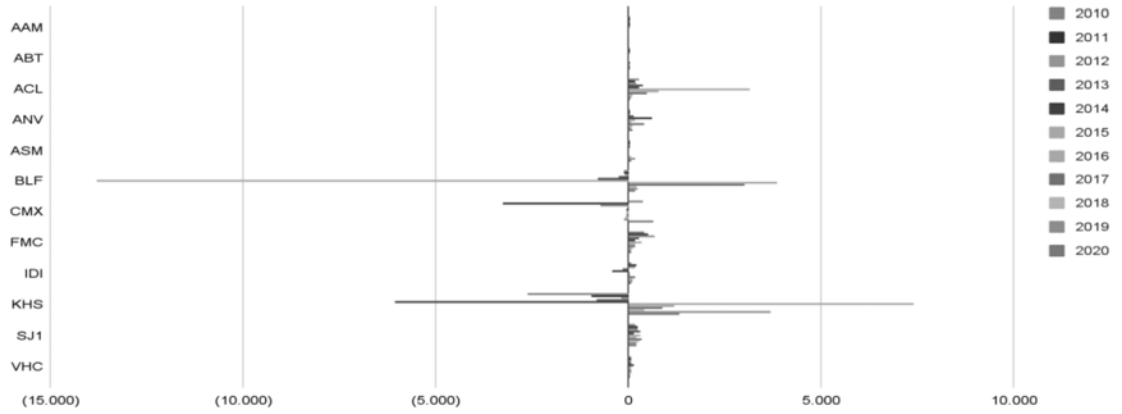
(Nguồn: tính toán của tác giả từ báo cáo tài chính các công ty)

Nhìn vào biểu đồ 4 có thể nhận thấy, hầu hết các công ty đều sử dụng nợ ngắn hạn để tài trợ cho nhu cầu vốn của mình. Đối với AAM, FMC, VHC, hệ số nợ ngắn hạn giảm xuống do năm 2016, nguyên nhân do các công ty này tăng cường vay dài hạn để bổ sung vốn lưu động và đầu tư vào việc xây dựng nhà máy chế biến và xuất khẩu thủy sản.
Hệ số nợ ngắn hạn của các công ty trong ngành cao, trung bình trên 50%, thậm chí có những năm hệ số nợ ngắn hạn của BLF, CMX, FMC còn đạt trên 75%. Do nhu cầu vốn lưu động rất lớn, đặc biệt là nhu cầu vốn cho hàng tồn kho nên các công ty trong ngành chủ yếu vay ngắn hạn để tài trợ cho nhu cầu vốn lưu động.

Đánh giá hiệu suất và hiệu quả sử dụng vốn

Thứ nhất, vòng quay vốn kinh doanh của các công ty nhìn chung có sự biến động giảm qua các năm

Biểu đồ 5: Vòng quay vốn lưu động của 12 công ty, giai đoạn 2010 - 2020

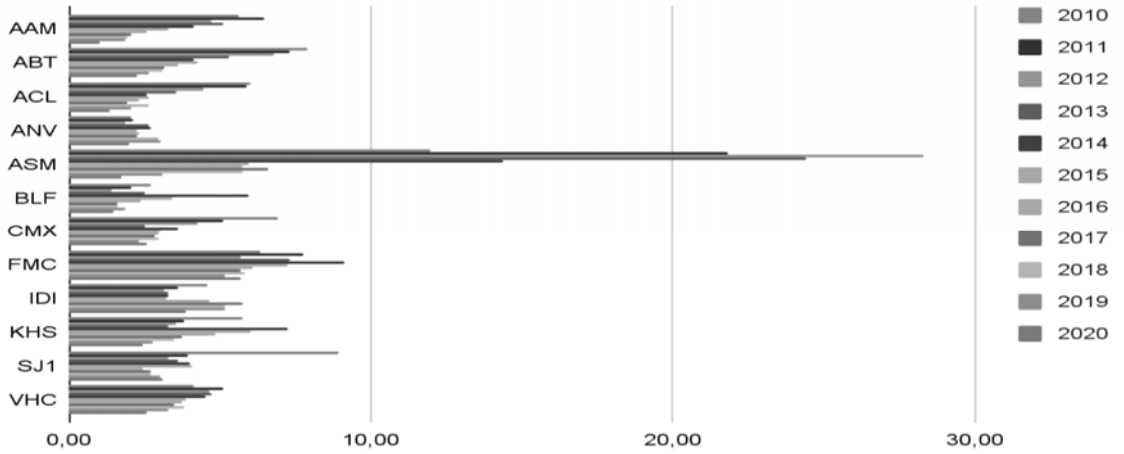


(Nguồn: tính toán của tác giả từ báo cáo tài chính của các công ty)

Qua biểu đồ 5 có thể thấy, phần lớn các công ty đều có vòng quay vốn lưu động giảm. Điều này là do trong các năm qua một số công ty đã và đang đầu tư mở rộng vùng nuôi, xây dựng thêm nhà máy chế biến thủy sản để nâng cao năng lực sản xuất (VHC, FMC...) khiến cho tài sản tăng cao. Việc đầu tư thêm này, sẽ phát huy hiệu quả trong thời gian tới. Bên cạnh đó, trong giai đoạn 2010 - 2020, các công ty liên tục gặp phải những khó khăn về thị trường xuất khẩu, nhất là ở thị trường EU do tác động của suy thoái kinh tế làm người tiêu dùng ở đây giảm sức mua. Cùng với đó, việc nhiều nước nhập khẩu thủy sản tăng cường rào cản kỹ thuật với thủy sản xuất khẩu, điển hình là việc cá tra bị áp thuế chống bán phá giá tại Mỹ, khiến các công ty xuất khẩu thủy sản gặp khó khăn khi tiêu thụ sản phẩm.

Ta sẽ đi phân tích hiệu quả sử dụng vốn cố định, vòng quay hàng tồn kho và vòng quay các khoản phải thu của các công ty để có thể tìm hiểu kỹ hơn, nguyên nhân vì sao vòng quay vốn kinh doanh giảm sút hoặc biến đổi tăng không đáng kể:

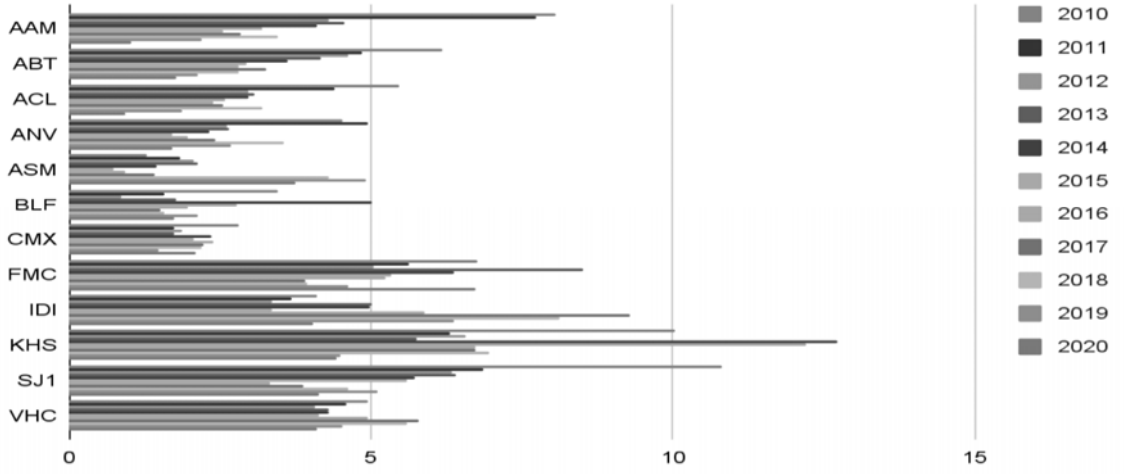
Biểu đồ 6: Hiệu suất sử dụng vốn cố định



(Nguồn: tính toán của tác giả từ báo cáo tài chính của các công ty)

Hiệu suất sử dụng vốn cố định, Biểu đồ 6, giảm sút hoặc gần như không tăng. Trong những năm qua các công ty thuỷ sản đã đầu tư thêm nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi, nhà máy chế biến, mở rộng vùng nuôi trồng đáp ứng nhu cầu nguyên liệu đầu vào chế biến khiến cho tài sản cố định tăng. Việc đầu tư tăng thêm này sẽ phát huy được hiệu quả, trong thời gian tới. Bên cạnh đó, cũng có công ty do tình hình kinh doanh không tốt nên làm cho hiệu suất sử dụng vốn cố định giảm.

Biểu đồ 7: Vòng quay hàng tồn kho

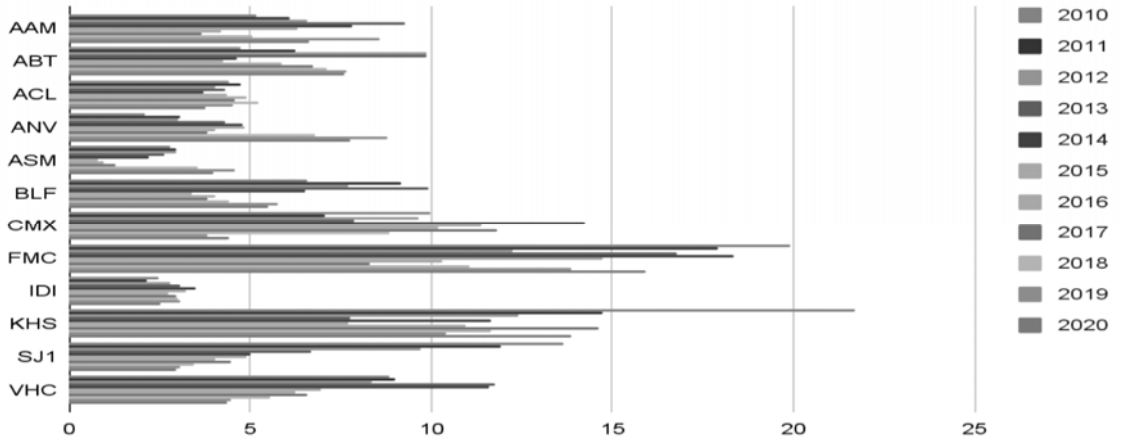


(Nguồn: tính toán của tác giả từ báo cáo tài chính của các công ty)

Vòng quay hàng tồn kho, Biểu đồ 7, có xu hướng giảm hoặc hầu như không tăng. Vấn đề dịch bệnh và thiếu nguyên liệu tại một số thời điểm trái vụ đã làm tăng chi phí đầu vào của các công ty, dẫn đến giá vốn hàng bán tăng. Bên cạnh đó, lượng hàng tồn kho của các công ty thủy sản cũng khá lớn và có xu hướng tăng qua các năm. Một trong những nguyên nhân chính là các công ty đều gặp khó khăn về thị trường xuất khẩu (đặc biệt là thị trường EU) do tác động của suy thoái kinh tế. Ngoài ra, sự tăng cường hàng rào kỹ

thuật đối với sản phẩm thủy sản nhập khẩu của các nước, sự cạnh tranh gay gắt đến từ các nước xuất khẩu thủy sản khác như Thái Lan, Ấn Độ,... cũng khiến cho các công ty xuất khẩu thủy sản Việt Nam gặp khó khăn đầu ra.

Biểu đồ 8: Vòng quay các khoản phải thu



(Nguồn: tính toán của tác giả từ báo cáo tài chính của các công ty)

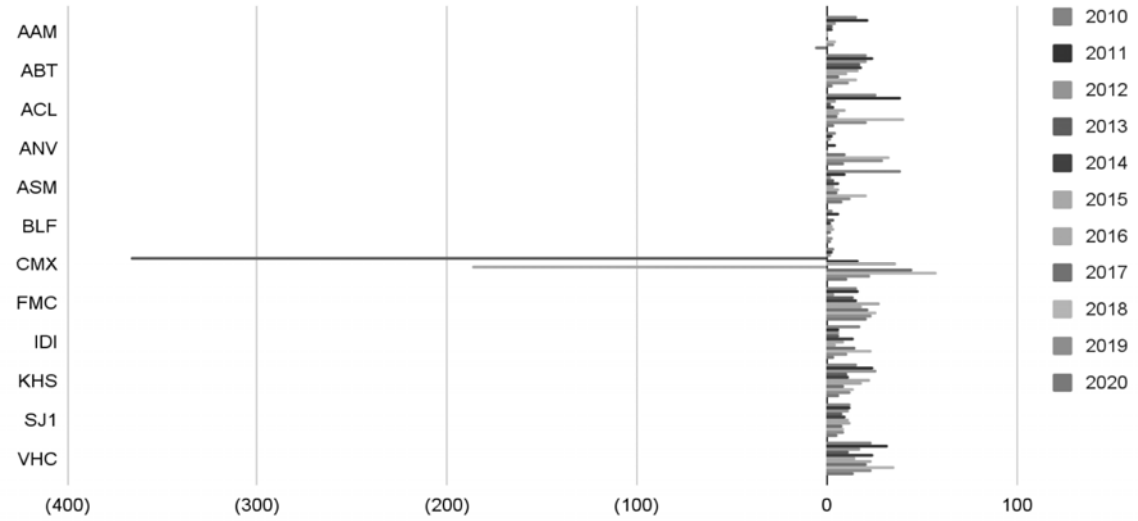
Vòng quay các khoản phải thu, Biểu đồ 8, có xu hướng giảm. Ngoại trừ một số công ty quản lý tốt các khoản phải thu, hầu hết các công ty thủy sản đang bị chiếm dụng vốn lớn. Trong điều kiện kinh tế khó khăn, để có thể đẩy mạnh tiêu thụ được hàng hoá, các công ty buộc phải sử dụng chính sách bán hàng rộng rãi. Do vậy các khoản phải thu tăng lên là điều tất yếu. Tuy nhiên, cần phải chú ý việc quản lý các khoản phải thu này nhằm tránh bị mất vốn.

Như vậy có thể thấy, hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh chịu sự tác động của hiệu suất sử dụng của từng thành phần vốn. Các thành phần của vốn là hiệu quả sử dụng vốn cố định, vòng quay hàng tồn kho và vòng quay các khoản phải thu của các công ty trong ngành thuỷ sản đều có xu hướng giảm hoặc tăng trưởng không đáng kể, trong giai đoạn 2010 - 2020

Thứ hai, về khả năng sinh lời, ROE của các công ty thủy sản giai đoạn 2010 - 2020 có xu hướng giảm dần

Trong những năm vừa qua, ngành thủy sản nói chung và xuất khẩu thủy sản nói riêng, lại lâm vào tình trạng khó khăn, hệ quả là hiệu quả sản xuất kinh doanh của các công ty trong ngành đã bị sụt giảm đáng kể. Nặng nề nhất phải nói đến CMX, khi ROE của họ có năm - 367%, ABT cũng có năm có ROE ở mức 2%, ngay cả tập đoàn lớn như ASM cũng chỉ có tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu là 2% vào năm 2012. Trong bối cảnh đó, vẫn có những công ty duy trì được ROE tương đối ấn tượng nhờ chiến lược kinh doanh tốt và có các biện pháp tiết kiệm chi phí hiệu quả, đó là VHC với ROE là 24,5%, FMC (20,7%) hay ABT (17%) (Biểu đồ 9).

Biểu đồ 9: ROE của 12 công ty thủy sản, giai đoạn 2010 - 2020



(Nguồn: tính toán của tác giả từ báo cáo tài chính của các công ty)

Kiến nghị với các công ty thuỷ sản tại Việt Nam

Nâng cao hiệu quả kinh doanh

Nghiên cứu kỹ lưỡng các phương án đầu tư. Từ đó, có kế hoạch huy động vốn phù hợp với nhu cầu đầu tư sao cho tỷ lệ gia tăng nợ vay phù hợp với tỷ lệ tăng vốn chủ từ lợi nhuận giữ lại tái đầu tư.

Quản trị tốt chi phí sản xuất kinh doanh. Điều này sẽ làm cho công ty không sử dụng lãng phí nguồn vốn huy động. Từ đó có nghĩa là, đã tăng tính hiệu quả của việc sử dụng vốn. Đồng thời, khi quản trị chi phí tốt, các công ty sẽ gia tăng được doanh thu và lợi nhuận từ đó gia tăng tỷ lệ lợi nhuận giữ lại tái đầu tư tạo điều kiện cho tăng trưởng bền vững.

Mở rộng thị trường tiêu thụ

Qua phân tích có thể thấy, vòng quay vốn kinh doanh chịu tác động bởi hiệu suất sử dụng của vốn cố định, hàng tồn kho và các khoản phải thu. Để tăng số vòng quay vốn kinh doanh, công ty có thể sử dụng phương pháp: gia tăng doanh thu thuần, giảm tài sản bị ứ đọng hoặc có hiệu quả hoạt động không cao.

Để tăng được doanh thu thì các công ty thuỷ sản nên mở rộng thị trường tiêu thụ. Mở rộng thị trường tiêu thụ không những giúp công ty tiêu thụ được nhiều sản phẩm hơn, từ đó làm tăng tổng doanh thu mà còn là một giải pháp khả thi để làm giảm lượng hàng tồn kho của các công ty thủy sản. Hiện nay, bên cạnh các thị trường nhập khẩu thủy sản chủ lực là Mỹ, EU, Nhật Bản thì các nước như Hàn Quốc, Brazil, Trung Quốc, khu vực ASEAN,... ngày càng khẳng định là những thị trường tiềm năng của Việt Nam. Bên cạnh đó, các công ty thủy sản nên tăng cường khai thác thị trường nội địa. Thị trường nội địa hiện đang chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu doanh thu của hầu hết các công ty thủy sản trong khi đây lại là thị trường đầy hứa hẹn, khi nhu cầu của người dân đối với thủy, hải sản chất lượng cao ngày một tăng.

Để có thể mở rộng thị trường tiêu thụ nội địa, các công ty cần phát triển hệ thống phân phối sản phẩm. Kênh phân phối phổ biến nhất của các công ty thủy sản hiện nay là thông qua siêu thị. Tuy nhiên, khó khăn của các công ty trong việc phát triển phân phối thủy sản đông lạnh tại thị trường trong nước là mức chiết khấu cho các hệ thống siêu thị rất cao.

Đối với các siêu thị trong nước, mức chiết khấu cao nhất là 10%, nhưng đối với các siêu thị nước ngoài, mức chiết khấu là từ 10% trở lên, thậm chí lên tới 20%/doanh thu. Để giải quyết tình trạng này, các công ty thủy sản nên hợp tác chặt chẽ hơn với các siêu thị, nắm được chính sách thu mua của các siêu thị, tránh bị ép mức chiết khấu cao.

Phát triển ngành thủy sản cần theo hướng đảm bảo chất lượng, đẩy mạnh đầu tư vào công nghệ hiện đại

Đẩy mạnh đầu tư vùng nuôi trồng theo đúng tiêu chuẩn, đảm bảo chất lượng nguồn nước, không nuôi nhỏ lẻ vì chi phí lớn. Xây dựng các nhà máy chế biến thủy sản với quy trình sản xuất hiện đại, tuân thủ nghiêm ngặt các tiêu chuẩn chất lượng, cho hiệu quả cao. Song song với việc mở rộng vùng nuôi, xây dựng nhà máy chế biến cần tăng cường đầu tư vào mảng chế biến thức ăn thủy sản để luôn chủ động được nguồn thức ăn đạt chuẩn chất lượng. Xây dựng chuỗi kinh doanh khép kín bao gồm: thức ăn - con giống - nuôi trồng - chế biến - xuất khẩu.

Cần loại bỏ những công nghệ lạc hậu, kém hiệu quả và tăng cường đầu tư, đổi mới công nghệ trong nuôi trồng, chế biến thủy hải sản. Như vậy, một mặt sẽ giảm được những tài sản không mang lại nhiều hiệu quả kinh tế và thay bằng những tài sản cho năng suất và sản phẩm chất lượng cao hơn, từ đó nâng cao hiệu suất sử dụng tài sản cố định, góp phần làm tăng vòng quay vốn kinh doanh.

Tài liệu tham khảo

1. Báo cáo tài chính các công ty thuỷ sản, từ 2010 – 2020.

2. Tổng kết xuất khẩu thuỷ sản Việt Nam 2015 của Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu thuỷ sản Việt Nam.

3. Báo cáo xuất khẩu thuỷ sản Việt Nam năm 2015 của Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu thuỷ sản Việt Nam.

4. Báo cáo thường niên các công ty thuỷ sản, từ 2010 – 2020.