

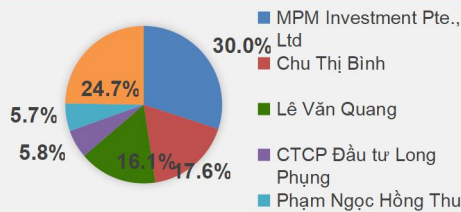
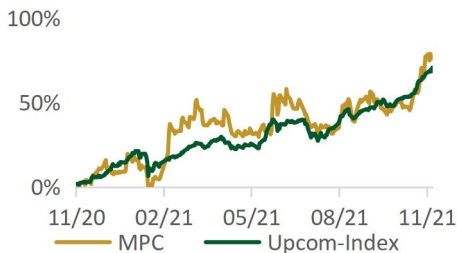
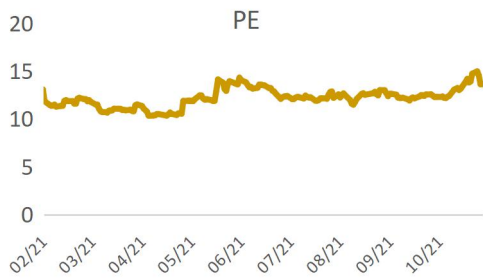
MUA [+15%]

Ngày cập nhật: 17/11/2021

 Giá hợp lý **54,300 VNĐ**
 Giá hiện tại **47,500 VNĐ**
PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	200.0
Free-float (triệu)	69.8
Vốn hóa (tỷ đồng)	9,327
KLGD TB 3 tháng	211,288
Sở hữu nước ngoài	38%
Ngày niêm yết đầu tiên	16/10/2017

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Fiinpro

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	15,665	16,925	16,998	14,329	14,018	16,202
LNST (tỷ VND)	714	810	445	674	898	997
EPS (VND)	9,254	4,936	2,521	3,243	4,489	4,983
Tăng trưởng EPS (%)	779%	-47%	-49%	29%	38%	11%
Giá trị sổ sách (VND)	42,738	26,604	25,110	26,610	28,458	30,783
P/E	4.0	8.5	13.5	8.0	12.1	10.9
P/B	0.9	1.6	1.4	1.0	1.9	1.8
Cổ tức (%)	0%	50%	15%	50%	N/A	N/A

Nâng cao chất lượng nguồn nguyên liệu, gia tăng vị thế cạnh tranh
Cập nhật KQKD trong 9M 2021:

Doanh thu thuần trong 9M 2021 của MPC giảm 11%YoY còn 8,887 tỷ đồng, hoàn thành 56% kế hoạch năm 2021. Trong khi đó, LNST trong 9M 2021 đạt 565.6 tỷ đồng (+19.1% YoY), hoàn thành 52% kế hoạch LNST năm 2021.

Giá tôm xuất khẩu tăng trong khi giá tôm nguyên liệu trong nước còn thấp trong Q3/2021, đã đưa biên lợi nhuận gộp trong 9M 2021 của MPC đạt 18% với lợi nhuận gộp đạt 1,583.6 tỷ đồng (+42.6% YoY).

Chi phí thực hiện “3 tại chỗ” và chi phí cước tàu tăng phi mã trong 9M 2021 đã làm cho chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp lũy kế 9M 2021 tăng lần lượt là 49.5%YoY và 36.4%YoY lên 725.9 tỷ đồng và 209.8 tỷ đồng.

Dù vậy, biên lợi nhuận gộp cải thiện vượt trội đã làm giảm áp lực chi phí lên biên lợi nhuận ròng, qua đó đưa biên lợi nhuận ròng tăng từ 5.4% trong 9M 2020 lên 7.6% trong 9M 2021.

Điểm nhấn đầu tư:

Tự chủ và nâng cao chất lượng nguồn nguyên liệu: MPC quyết định tăng vốn điều lệ tại các công ty con nhằm thay thế các khu vực nuôi truyền thống bằng “Công nghệ 2-3-4” (nuôi theo 2 giai đoạn, thu tủa 3 lần, đảm bảo 4 sạch) vì sản lượng thu được từ công nghệ này cao hơn tới 15 lần. MPC cũng ký kết thỏa thuận hợp tác chiến lược và tư vấn chuyển đổi số với FPT với mục đích nâng cao chất lượng tôm nguyên liệu. Năm 2025, MPC hướng tới chủ động 70% con giống, năm 2030 chủ động 100% con giống.

Hưởng lợi từ hiệp định EVFTA: MPC được kỳ vọng hưởng lợi nhiều nhất từ hiệp định EVFTA khi thuế tôm nguyên liệu và sản phẩm tôm được giảm mạnh từ mức 12.5% và 20% xuống còn 0%.

Chuỗi giá trị tôm thông minh là động lực tăng trưởng doanh thu trong dài hạn: Khu phức hợp được triển khai trên 10,000 ha đất tại tỉnh Kiên Giang, với tổng mức đầu tư là 50,000 tỷ đồng. Khu phức hợp dự kiến sẽ mất khoảng 6 năm để triển khai: các hạng mục như hạ tầng sản xuất, hạ tầng xã hội, công nghệ, sản giao dịch tôm, nuôi trồng và phụ phẩm sẽ được triển khai khi dự án được phê duyệt. Hạng mục sản xuất con giống và thức ăn được triển khai sau 1 năm. Hạng mục chế biến và thương mại triển khai sau 2 năm với công suất nhà máy đầu tiên trên 40 ngàn tấn tôm thành phẩm/năm và sẽ nâng lên 200 ngàn tấn/năm trong 3 năm kế tiếp.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi cho rằng chuỗi dự án Nhà máy chế biến thủy sản tại khu công nghiệp Khánh An với tổng công suất 57,000 tấn/năm, sẽ giúp MPC đón đầu cơ hội gia tăng nhu cầu tiêu thụ tôm toàn cầu trong năm 2022. Do đó, chúng tôi ước tính doanh thu năm 2022 của MPC đạt 16,202 tỷ đồng (+15.6%YoY), trong khi LNST đạt 997 tỷ đồng (+11%YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi điều chỉnh giảm mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu MPC còn **54,300 đồng/cổ phiếu** (+15% so với giá hiện tại). Qua đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro cạnh tranh từ các nước xuất khẩu như Ấn Độ, Ecuador; **(2)** Rủi ro từ dịch Covid-19; **(3)** Rủi ro tỷ giá hối đoái.