

CTCP Thực phẩm Sao Ta (HSX:FMC)

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Văn Đình Vỹ
Chuyên viên

Giới thiệu công ty Nông nghiệp

Giá hiện tại	23,500
Cổ tức tiền mặt	1,500
TL tăng	N/A
Lợi suất cổ tức	6.4%
Tổng lợi nhuận	N/A

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hóa USD	17,8
GTGD trung bình 30 ngày	0,06
Sở hữu của KN/Room tối đa	4,6%
Room tối đa cho khối ngoại	49,0%
SL cổ phiếu lưu hành	13
SL cổ phiếu pha loãng hoàn toàn	20
Mức cao nhất 12 tháng VND	29,374
Mức thấp nhất 12 tháng VND	11,336

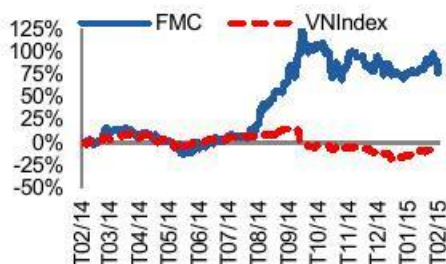
Cơ cấu cổ đông

CTCP Thủy sản Hùng Vương	38,28%
Tinh Sóc Trăng	10,35%
Văn Anh Kiệt	10,33%
Công ty An Khánh	4,23%

Mô tả công ty

CTCP Thực phẩm Sao Ta chế biến và kinh doanh tôm đông lạnh

Diễn biến giá cổ phiếu FMC so với chỉ số VNI



Doanh nghiệp xuất khẩu tôm với LS cổ tức 6,4%

- FMC là doanh nghiệp sản xuất tôm, đạt kết quả kinh doanh ấn tượng trong năm 2014 với doanh thu tăng 32% và LNST tăng 78% so với năm 2013 nhờ giá tôm xuất khẩu tăng 10% cũng như sản lượng tăng 20%.
- Với triển vọng Việt Nam ký kết các hiệp định như TPP và Hiệp định Thương mại Tự do với Khối EU, FMC có thể sẽ tăng giá trị xuất khẩu cũng như được giảm thuế nhập khẩu.
- Xưởng chế biến tôm cao cấp giúp tăng công suất thêm 20%, qua đó công ty có thể đạt được mục tiêu cao hơn.
- Tại mức giá hiện tại là 23.500VND, FMC đang giao dịch với PE 2014 là 8,3 lần EPS 2.850 đồng, trong khi mức trung bình ngành thủy sản là 12,1 lần (theo Bloomberg).
- Cổ tức bằng tiền mặt là 1.500VND/cổ phiếu, lợi suất cổ tức 6,4%, ngày giao dịch không hưởng quyền là 12/02/2015 và ngày chia trả sau đó một tháng.

Kim ngạch xuất khẩu tôm của Việt Nam ngày càng tăng. Theo Tổng cục Thủy sản, sản lượng tôm của Việt Nam trong 9 tháng đầu năm 2014 tăng 20% so với cùng kỳ năm 2013 lên 569.000 tấn, kim ngạch xuất khẩu tăng 117% lên 2,9 tỷ USD. Việt Nam đang tỏ ra tận dụng được cơ hội trên thị trường khi ngành nuôi trồng tôm của Thái Lan và Ấn Độ đang bị ảnh hưởng do Hội chứng tôm chết sớm (Early Mortality Syndrome - EMS).

Kết quả kinh doanh 2014 khả quan. Doanh thu của FMC tăng vọt 32% so với năm 2013, phần lớn nhờ vào khối lượng tôm xuất khẩu đã gia tăng 20% đạt 10.505 tấn (đạt 90% công suất xử lý thiết kế của FMC), và giá tôm cũng tăng thêm 10%. biên lợi nhuận gộp tăng 1,5% giúp lợi nhuận gộp tăng 65% và lợi nhuận ròng sau thuế thậm chí tăng mạnh hơn (78%) lên 2,7 triệu USD, tương đương 142,5% mục tiêu của công ty nhờ giảm chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp.

Những tiềm năng trưởng từ thỏa thuận TPP (Hiệp định Đối tác Kinh tế Chiến lược Xuyên Thái Bình Dương) và FTA (Hiệp định thương mại tự do với EU). Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của FMC, chiếm 42% tổng kim ngạch xuất khẩu, tiếp theo là Nhật Bản với 40%, Hàn Quốc (8,3%) và EU (2,3%). Sự kiện Việt Nam gia nhập TPP sẽ là điều có lợi cho FMC vì thuế nhập khẩu áp dụng tại 2 thị trường hàng đầu Mỹ và Nhật Bản sẽ giảm xuống. Ví dụ, thuế nhập khẩu tôm chế biến tại Nhật Bản sẽ được giảm về 0% so với mức 6,4-7,2% trong hiện tại.

Kế hoạch đầu tư xây dựng cơ bản. Với các nhà máy hiện đang hoạt động với công suất cao, FMC đã đầu tư vào nhà máy chế biến tôm mới đã hoàn thành vào cuối năm 2014, điều sẽ làm gia tăng công suất sản xuất thêm 20% lên hơn 14.300 tấn tôm đông lạnh mỗi năm (tương đương với 21.500 tấn tôm nguyên liệu mỗi năm). FMC hiện sở hữu vùng nuôi trồng tôm với diện tích 160 hecta, đáp ứng 5.5% nhu cầu nguyên liệu của nhà máy.

Các chỉ số chính	2012A	2013A	2014	2015F	2016F
Doanh thu (tỷ đồng)	1.536	2.184	2.881		
LN ròng sau thuế (tỷ đồng)	6	33	57		
Biên LN gộp (%)	6,6	6,1	7,6		
Biên LN từ HĐ (%)	1,8	1,9	2,8		
Biên LN ròng sau thuế (%)	0,4	1,5	2,0		
EPS, pha loãng hoàn toàn (đồng)	300	1.650	2.850		
Tăng trưởng EPS (%)	-78,5	5,5	72,7		
PE theo giá thị trường	78,3	14,2	8,3		
PB theo giá thị trường	0,4	0,5	1,0		
ROA (%)	1,0	5,5	6,0		
ROE (%)	3,7	16,7	18,5		
Nợ/CSH (%)	161	172	179		

Ghi chú: 2014 – chưa kiểm toán, LN ròng sau thuế = LN ròng sau thuế và sau lợi ích cổ đông thiểu số

Phân tích kỹ thuật: FMC

Đồ thị giá giảm về gần vùng hỗ trợ mạnh 22.0 và xu hướng tích lũy đi ngang trong trung hạn. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, đồ thị giá giao dịch dưới đường trung bình 20 phiên.

Các chỉ báo xung lượng ngắn hạn giảm mạnh về vùng quá bán cho thấy lực cầu bắt đáy có thể gia tăng tại mức 22.0 cho nên đây là vùng giá thích hợp cho các nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro cao và các nhà đầu tư có sẵn cổ phiếu.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức GIẢM cả xu hướng ngắn hạn và trung hạn cho nên độ rủi ro sẽ cao nếu các nhà đầu tư giải ngân mua mới.

Chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư có sẵn cổ phiếu thì có thể cân nhắc giải ngân tại vùng hỗ trợ 22.0 và bán ra tại mức kháng cự 26.5. Đồng thời, các nhà đầu tư chưa nên mở vị thế mua mới hoàn toàn ở cổ phiếu này.

Vùng hỗ trợ 1: 22.0

Vùng hỗ trợ 2: 15.0

Vùng kháng cự 1: 26.5

Vùng kháng cự 2: 31.0



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Văn Đình Vỹ, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
KÉM KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Ví dụ, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

Vũ Thanh Tú
tu.vu@vcsc.com.vn

Trưởng phòng cao cấp, Ngô Hoàng Long

Trưởng phòng, Nguyễn Đức Tuấn

CV cao cấp, Đặng Văn Pháp

CV cao cấp, Đinh Thị Thủy Dương

CV PTKT cao cấp, Nguyễn Thế Minh

Chuyên viên, Ngô Đăng Quế

Chuyên viên, Dương Mỹ Thanh

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 8 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Chuyên viên, Nguyễn Thảo Vy

Chuyên viên, Nguyễn Thị Anh Đào

Chuyên viên, Ngô Thùy Trâm

Chuyên viên, Nguyễn Ngọc Hoàng Hải

Chuyên viên, Văn Đình Vỹ

Chuyên viên, Trần Minh Đức

Chuyên viên, Văn Đình Phong

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+84 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 8 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 4 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.