

MUA [+11%]

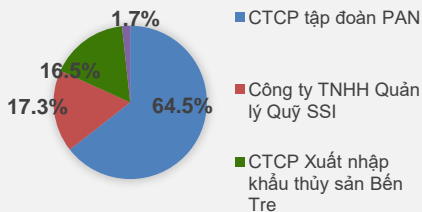
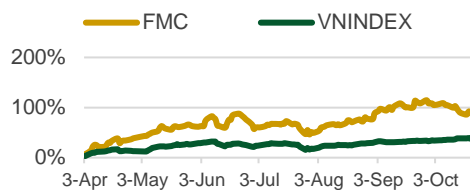
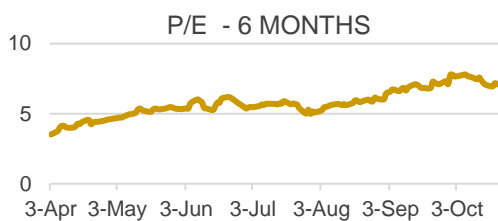
Ngày cập nhật: 28/10/2020

Giá mục tiêu	35,400	VND
Giá hiện tại (26.10)	31,900	VND

PHS

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

CP đang lưu hành (triệu)	49.0
Free-float (triệu)	14.7
Vốn hóa (tỷ đồng)	1,520
KLGD TB 3 tháng	137,923
Sở hữu nước ngoài	8.67%
Ngày niêm yết đầu tiên	07/12/2006

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Fiinpro

Chiến lược kinh doanh mở rộng chiều rộng lẫn chiều sâu giúp FMC đón đầu cơ hội từ EVFTA
Cập nhật KQKD 9M2020:

Lũy kế 9 tháng đầu năm, FMC ghi nhận doanh thu thuần tăng 16.6% YoY, đạt gần 3,206 tỷ đồng, hoàn thành 76.9% kế hoạch doanh thu năm 2020. Trong khi đó, LNST lại giảm nhẹ 3.4% YoY, xuống còn 162 tỷ đồng. Công ty cho biết do chi phí giá vốn tăng cao và năm nay tôm nuôi bị tác động không nhỏ vì dịch bệnh nên hệ số thức ăn cao làm giảm biên lợi nhuận gộp của FMC. Lũy kế 9M2020, biên lợi nhuận gộp đạt 8.6% giảm so với mức 11% của 9M2019, với lợi nhuận gộp đạt 274 tỷ đồng (-9.3% YoY).

Điểm nhấn đầu tư:

Nhiều khả năng được hưởng thuế 0% trong POR 15, đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh. Trong năm 2019, FMC đã đạt được mức thuế 0% trong vụ kiện bán phá giá tôm Việt Nam vào thị trường Mỹ (POR13). Điều này tạo ra nền tảng tốt cho việc thỏa thuận không làm hồ sơ bán phá giá tôm vào thị trường này trong giai đoạn từ 01/02/2019 đến 31/01/2020 (POR 15). Mới đây, MPC, một đối thủ của FMC, bị cáo buộc trộn tôm Ấn Độ vào nguyên liệu sản xuất tôm xuất khẩu sang Mỹ. Việc này nhiều khả năng sẽ làm suy yếu uy tín của MPC trên thị trường Mỹ, tạo cơ hội cho FMC gia tăng thị phần và mở rộng cơ sở khách hàng tại thị trường này.

Nâng cao năng lực sản xuất, đón đầu cơ hội từ EVFTA. Hiện nay tiêu thụ tôm tại thị trường EU chiếm 29% trong tỷ trọng xuất khẩu của FMC. Hiệp định EVFTA đưa mức thuế xuất khẩu tôm về 0% hứa hẹn sẽ mang đến nhiều lợi thế cho FMC mở rộng xuất khẩu sang EU. Nhằm nắm bắt cơ hội từ EVFTA, FMC đã mở rộng vùng nuôi và có kế hoạch đầu tư xây dựng nhà máy chế biến mới. Năm 2020, FMC đầu tư mở rộng diện tích nuôi tôm tại khu đất kế bên khu nuôi tôm TaNa Farm tại Sóc Trăng, có diện tích hơn 81 hecta. Bên cạnh đó, FMC cũng lên kế hoạch xây dựng nhà máy chế biến Thủy Sản Sao Ta tại Sóc Trăng với công suất 15,000 tấn/năm, tương đương 88% công suất chế biến năm 2019.

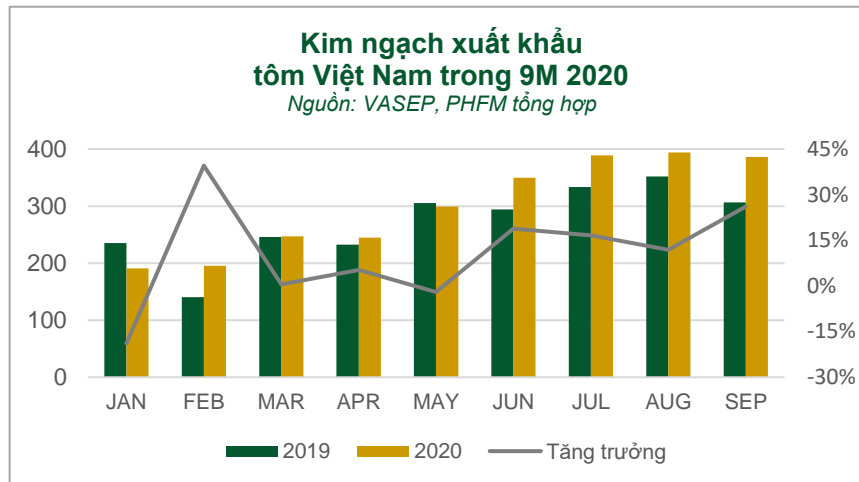
Gia tăng tỷ lệ tự chủ nguồn tôm nguyên liệu sẽ góp phần thúc đẩy năng lực cạnh tranh của FMC. FMC đặt kế hoạch tiếp tục mở rộng, từng bước nâng cao mức độ tự chủ về nguyên liệu. Đến năm 2021, FMC phấn đấu đạt tỷ lệ 30%. Trong khi, các đối thủ chính như MPC có tỷ lệ tự chủ thấp hơn FMC, ở mức 10% và Stapimex hoàn toàn thu mua bên ngoài. Hơn nữa, do quỹ đất phát triển vùng nuôi tôm không còn nhiều, nên việc mở rộng vùng nuôi gia tăng tỷ lệ tự chủ sẽ là thách thức của các doanh nghiệp chế biến tôm lớn trong tương lai.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi ước tính doanh thu thuần của FMC năm 2020 đạt 3,922 tỷ đồng (+5.7% YoY), hoàn thành 94.1% kế hoạch đặt ra và LNST ước đạt 196 tỷ đồng (-14.7% YoY) với biên lãi gộp ở mức 10.4%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu FMC khoảng **35,400 đồng/cổ phiếu** (+11% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro tập trung doanh thu; (2) Rủi ro nguồn nguyên liệu; (3) Rủi ro tỷ giá hối đoái; (4) Rủi ro cạnh tranh cạnh tranh từ Ấn Độ, Thái Lan, Ecuador; (5) Rủi ro pha loãng giá cổ phiếu.

Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	2,877	3,079	3,498	3,807	3,710	3,922	4,276
LNST (tỷ VND)	97	103	112	180	230	196	216
EPS (VND)	3,967	3,206	2,818	3,888	5,468	3,997	4,399
Tăng trưởng EPS (%)	26%	-19%	-12%	38%	41%	-27%	10%
Giá trị sổ sách (VND)	17,252	15,855	14,723	17,138	19,141	19,396	19,993
P/E	4.5	5.7	6.5	6.4	5.1	8.9	8.0
P/B	1.0	1.1	1.2	1.5	1.5	1.8	1.8
Cổ tức (%)	50%	30%	45%	20%	25%	25%	N/A

Xuất khẩu tôm 9M2020 - nhiều tín hiệu tích cực



Xuất khẩu tôm chứng kiến sự tăng trưởng thuận lợi bất chấp những khó khăn do dịch Covid-19 gây ra. Tháng 9/2020, xuất khẩu tôm Việt Nam đạt gần 385 triệu USD (+25% YoY), mức tăng trưởng cao nhất kể từ tháng 3 năm nay. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2020, xuất khẩu tôm đạt 2.7 tỷ USD, tăng 10.5% YoY.

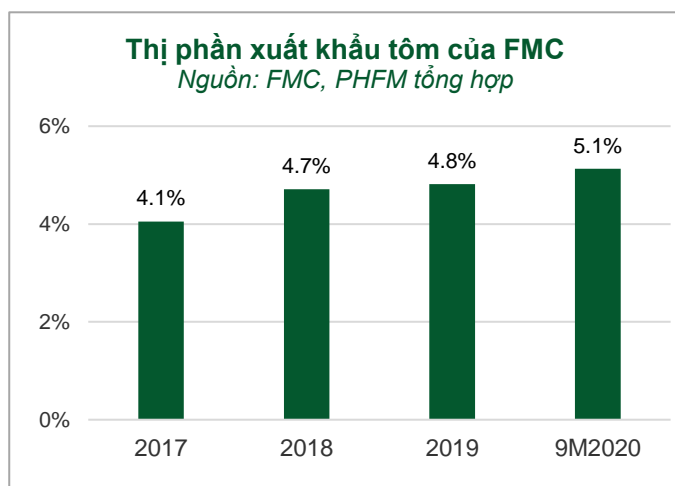
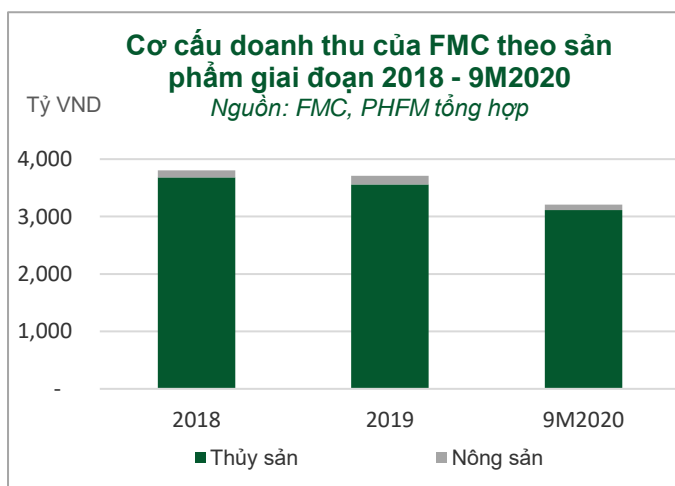
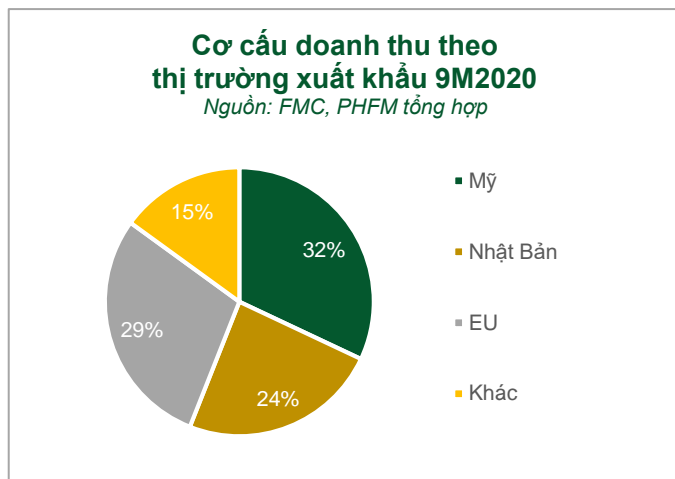
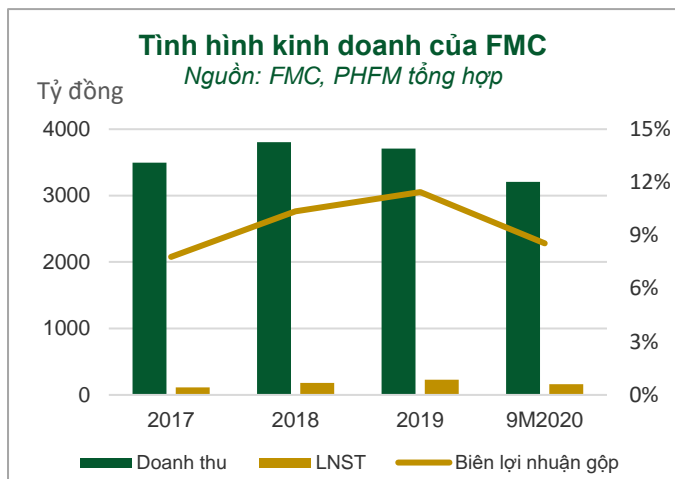
Tôm chân trắng chiếm tỷ trọng xuất khẩu lớn có tốc độ tăng trưởng tốt là thế mạnh của tôm Việt Nam. 9 tháng đầu năm nay, tôm chân trắng chiếm 72% tổng xuất khẩu tôm của Việt Nam, tôm sú chiếm 16%, còn lại là tôm biển. Tổng giá trị xuất khẩu tôm chân trắng tăng 15% trong khi xuất khẩu tôm sú giảm 15%.

Mỹ được coi là thị trường có nhu cầu nhập khẩu tôm Việt Nam ổn định nhất trong 9 tháng đầu năm 2020. Lũy kế 9M2020, xuất khẩu tôm sang Mỹ đạt trên 634.4 triệu USD (+33% YoY), dẫn đầu về nhập khẩu tôm Việt Nam, chiếm tỷ trọng gần 24%. Tại Mỹ, tôm Việt Nam có lợi thế cạnh tranh hơn so với các nguồn cung đối thủ như Ấn Độ và Ecuador nhờ ổn định lại sản xuất nhanh hơn sau Covid-19. Gián đoạn liên quan đến dịch COVID-19 tại Ấn Độ đã gây ra sự sụt giảm từ 30 - 40% trong mỗi thành phần của chuỗi giá trị nuôi trồng tôm. Do đó, việc này càng củng cố vị thế tôm Việt Nam tại Mỹ.

EU là thị trường xuất khẩu tôm lớn thứ 4 của Việt Nam sau Mỹ, Nhật Bản và Trung Quốc, chiếm 13.8% tổng giá trị xuất khẩu tôm của Việt Nam. 9M2020, xuất khẩu tôm sang EU đạt trên 371 triệu USD (+2.3% YoY). EU sẽ là thị trường có tỷ suất lợi nhuận tốt và đây sẽ là thị trường được nhiều doanh nghiệp tập trung xuất khẩu trong những tháng cuối năm. Xuất khẩu tôm Việt Nam sang EU từ nay đến hết năm dự kiến tiếp tục tăng. Hơn nữa, hiệp định EVFTA là đòn bẩy để thúc đẩy xuất khẩu sang thị trường EU trong tương lai.

Với những tín hiệu khả quan trong xuất khẩu tôm Việt Nam trong 9 tháng đầu năm nay, xuất khẩu tôm Việt Nam cả năm 2020 dự kiến đạt 3.7 tỷ USD, tăng 9.8% so với năm 2019.

Tình hình kinh doanh 9M2020



Lũy kế 9 tháng đầu năm 2020, FMC ghi nhận doanh thu thuần tăng 16.6% YoY, đạt gần 3,206 tỷ đồng, hoàn thành 76.9% kế hoạch doanh thu năm 2020. Trong khi đó, LNST lại giảm nhẹ 3.4% YoY, xuống còn 162 tỷ đồng. Trong năm 2020, FMC dự kiến mang về 250 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, tăng 6% YoY. Như vậy, sau 9 tháng đầu năm, FMC đã thực hiện được 65% kế hoạch lãi trước thuế năm 2020.

Thị phần xuất khẩu của FMC tăng nhẹ dù bóng đen của dịch Covid-19 gây ra nhiều khó khăn cho chuỗi cung ứng ngành tôm. Kết thúc 9M2020, thị phần xuất khẩu tôm của FMC đạt 5.1% tăng từ mức 4.8% trong năm 2019. Điều này cho thấy FMC đang gia tăng vị thế cạnh tranh của mình trong ngành tôm.

Công ty cho biết do chi phí giá vốn tăng cao và năm nay tôm nuôi bị tác động không nhỏ vì dịch bệnh nên hệ số thức ăn cao làm giảm biên lợi nhuận gộp của FMC. Lũy kế 9M2020, biên lợi nhuận gộp đạt 8.6% giảm so với mức 11% của 9M2019, với lợi nhuận gộp đạt 274 tỷ đồng (-9.3% YoY).

Hoạt động mảng nông sản tuy chiếm tỷ trọng thấp nhưng có biên lợi nhuận gộp hấp dẫn. Lũy kế 9M2020, doanh thu mảng nông sản đạt 90.5 tỷ đồng (-23% YoY), chiếm 3% tổng doanh thu. Mặc dù chỉ chiếm tỷ trọng khiêm tốn trong tổng doanh thu, nhưng mảng nông sản có biên lợi nhuận ấn tượng ở mức 48% trong 9M2020, tăng từ mức 41% trong 9M2019.

Động lực tăng trưởng chính - xuất khẩu tôm, đạt tăng trưởng tốt. Lũy kế 9M2020, doanh thu bán thủy sản của FMC tăng 18% YoY, đạt 3,155 tỷ đồng. Tuy nhiên do dịch bệnh tôm ảnh hưởng đến hiệu quả nuôi tôm nên biên lợi nhuận gộp mảng này giảm từ mức 10% trong 9M2019 còn 9% trong 9M2020.

Kết thúc 9M2020, doanh thu xuất khẩu sang 3 thị trường lớn là Nhật, Mỹ, EU đang ở thế cân bằng chân vạc. Xuất khẩu sang Mỹ chiếm tỷ trọng lớn nhất, chiếm 32% tổng doanh thu, đạt 1,025 tỷ đồng. Đứng vị trí thứ 2 là xuất khẩu sang Châu Âu, đạt 929 tỷ đồng, chiếm 29% cơ cấu doanh thu. Bên cạnh đó, xuất khẩu sang Nhật đạt 769 tỷ đồng, chiếm 24% tổng doanh thu 9M2020.

Động lực tăng trưởng dài hạn

1) Nhiều khả năng được hưởng thuế 0% trong POR 15, đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh

Trong năm 2019, FMC đã đạt được mức thuế 0% trong vụ kiện bán phá giá tôm Việt Nam vào thị trường Mỹ (POR13). Điều này tạo ra nền tảng tốt cho việc thỏa thuận không làm hồ sơ bán phá giá tôm vào thị trường này trong giai đoạn từ 01/02/2019 đến 31/01/2020 (POR 15).

Trong khi đó thì một đối thủ lớn của FMC là MPC vừa qua đã bị phán quyết Cơ quan Hải quan và Biên phòng Mỹ (CBP) chịu mức thuế chống bán phá giá là 10.17%, điều này sẽ mang lại cơ hội cho FMC mở rộng thị phần tại Mỹ. Ngày 13/10, CBP vừa kết luận có đủ bằng chứng vi phạm luật thương mại của MSeafood Corporation (MSeafood) khi nhập khẩu tôm từ Ấn Độ và trộn lẫn với tôm Việt Nam để tránh thuế chống bán phá giá của Mỹ. CBP sẽ tiếp tục áp thuế chống bán phá giá lên tôm của MSeafood tương tự tôm Ấn Độ, là 10.17%. Việc này nhiều khả năng sẽ làm suy yếu uy tín của MPC trên thị trường Mỹ, tạo cơ hội cho đối thủ như FMC gia tăng thị phần và mở rộng cơ sở khách hàng tại Mỹ.

2) Nâng cao năng lực sản xuất, đón đầu cơ hội từ EVFTA

Ngay khi EVFTA có hiệu lực, một số mặt hàng tôm Việt Nam xuất khẩu sang châu Âu có mức thuế 12 - 20% sẽ về 0% như tôm sú đông lạnh. Sau 5 - 7 năm kể từ khi Hiệp định có hiệu lực, một số mặt hàng tôm khác sẽ được điều chỉnh về 0%, trong khi các đối thủ cạnh tranh tại các quốc gia như Ấn Độ, Thái Lan,... không có được lợi thế này. Hiện nay thị trường tiêu thụ EU chiếm 29% trong tỷ trọng xuất khẩu của FMC. Hiệp định EVFTA đưa mức thuế xuất khẩu tôm về 0% hứa hẹn sẽ mang đến nhiều lợi thế cho FMC mở rộng xuất khẩu sang EU.

Tuy nhiên, xuất khẩu sang EU cũng gặp nhiều rào cản do hầu hết hệ thống phân phối sản phẩm tôm cao cấp tại EU đều yêu cầu ASC (bộ tiêu chuẩn dựa trên 4 nền tảng chính là môi trường, xã hội, an sinh động vật và an toàn thực phẩm) nhưng hiện tại, diện tích nuôi tôm đạt chứng nhận này ở Việt Nam mới đạt khoảng 6%/tổng diện tích nuôi. Nguyên nhân là do tôm nuôi của Việt Nam đa phần nhỏ lẻ, các hộ nuôi không kham nổi chi phí chứng nhận, chỉ có trang trại nuôi lớn mới đáp ứng được. Do vùng nuôi của FMC đều đạt chứng nhận ASC, nên FMC sở hữu tiềm năng mở rộng xuất khẩu sang EU.

Nhằm nắm bắt cơ hội từ EVFTA, FMC đã mở rộng vùng nuôi và có kế hoạch đầu tư xây dựng nhà máy chế biến mới. Năm 2020, FMC đầu tư mở rộng diện tích nuôi tôm tại khu đất kế bên khu nuôi tôm TaNa Farm tại xã Vĩnh Tân, Sóc Trăng, có diện tích hơn 81 hecta. Bên cạnh đó, FMC cũng lên kế hoạch xây dựng nhà máy chế biến Thủy Sản Sao Ta tại Sóc Trăng với kinh phí dự kiến 200 - 250 tỷ đồng. Dự kiến nhà máy mới chế biến tôm cao cấp với công suất 15,000 tấn/năm. Để thực hiện dự án này, công ty có kế hoạch phát hành hơn 9.8 triệu cổ phần cho cổ đông hiện hữu trong năm 2020 hoặc cho đến trước khi Đại Hội Đồng Cổ Đông thường niên năm 2021.

Bên cạnh đó, với chứng nhận ASC, FMC đã bước đầu gạt hái được thành công từ xuất khẩu sang EU theo EVFTA. Cụ thể, cơ cấu doanh thu xuất khẩu sang EU của FMC tăng nhẹ tương ứng từ 28.6% lên 29.1% trong 9M2020. Công ty cho biết sẽ duy trì bán hàng tốt tại thị trường EU và EU có thể trở thành thị trường lớn nhất của công ty trong năm 2021. Tuy nhiên, tăng trưởng ở thị trường này sẽ diễn ra từ từ và phụ thuộc lớn vào diễn biến thị trường chung, khả năng kiểm dịch.

3) Gia tăng tỷ lệ tự chủ nguồn tôm nguyên liệu sẽ góp phần thúc đẩy năng lực cạnh tranh của FMC.

Trong năm 2020, FMC đầu tư mở rộng diện tích nuôi tôm tại khu đất kế bên khu nuôi tôm TaNa Farm tại xã Vĩnh Tân, Sóc Trăng. Khu nuôi tôm có diện tích hơn 81 hecta, đưa tổng diện tích nuôi tôm lên 270 hecta, khoảng 400 ao nuôi, với tỷ lệ tự chủ 25%. Vùng nuôi này sẽ giúp FMC gia tăng chủ động nguồn nguyên liệu khi giá tôm biến động.

Hơn nữa vùng nuôi theo tiêu chuẩn nghiêm ngặt sẽ giúp FMC ổn định nguồn cung và hạn chế thiệt hại từ các rủi ro do thời tiết và dịch bệnh. Tình hình thả nuôi tôm giống ở đồng bằng thường chậm do thời tiết và môi trường khiến tôm nuôi bị dịch bệnh. Tuy nhiên, vùng nuôi của FMC ổn định, do có quy trình nuôi riêng và đã thể hiện tính trội các năm qua.

Trong khi đó, các đối thủ chính của FMC có tỷ lệ tự chủ thấp hơn so với công ty. Cụ thể, MPC có tỷ lệ tự chủ ở mức 10% và Stapimex hoàn toàn thu mua bên ngoài. Hơn nữa, do quỹ đất phát triển vùng nuôi tôm không còn nhiều, nên việc mở rộng vùng nuôi gia tăng tỷ lệ tự chủ sẽ là thách thức của các doanh nghiệp chế biến tôm lớn trong tương lai. Ngoài ra, FMC đặt kế hoạch tiếp tục mở rộng, từng bước nâng cao mức độ tự chủ về nguyên liệu. Đến năm 2021, FMC phấn đấu đạt tỷ lệ 30% với quy trình nuôi mới, áp dụng công nghệ hiện đại với công đoạn nuôi cuốn chiếu. Dự kiến mở rộng tự chủ vùng nuôi có thể giúp FMC thả nuôi 2-5 vụ/năm và tiết kiệm nhiều chi phí hoạt động.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2020

Thị trường tôm toàn cầu dự kiến sẽ trị giá 24.1 tỷ USD vào năm 2026. Do cuộc khủng hoảng sức khỏe toàn cầu, người tiêu dùng cũng có thể đã chuyển sang tiêu thụ nhiều thủy sản hơn, trong đó bao gồm tôm, để tăng cường sức khỏe. Nhu cầu về thủy sản, đặc biệt là tôm đang gia tăng trên toàn cầu. Theo thống kê, chuỗi siêu thị tại Mỹ báo cáo trong năm 2020 nhu cầu cá hồi và tôm đã tăng 40%. Trong khi đó, các nhà bán lẻ tại Brazil, Canada, Châu Âu và Hàn Quốc đều có doanh số bán thủy sản tăng vọt khi người tiêu dùng nấu ăn ở nhà nhiều hơn.

Hưởng lợi từ xu hướng chung của ngành, chúng tôi ước tính doanh thu thuần của FMC năm 2020 đạt 3,922 tỷ đồng (+5.7% YoY), hoàn thành 94.1% kế hoạch đặt ra và LNST ước đạt 196 tỷ đồng (-14.7% YoY) chủ yếu nhờ vào sự tăng trưởng của Mỹ và Châu Âu sau:

Thị trường Mỹ: Do nhu cầu tiêu thụ thủy sản tăng mạnh cùng với xu hướng người tiêu dùng chú trọng nấu ăn tại nhà tại Mỹ, chúng tôi ước tính doanh thu xuất khẩu sang Mỹ đạt 1,037 tỷ đồng (+55% YoY).

Thị trường Châu Âu: Chúng tôi ước tính doanh thu xuất khẩu sang Châu Âu 1,135 tỷ đồng (+25% YoY) do EVFTA có hiệu lực thúc đẩy đơn hàng xuất khẩu sang thị trường này tăng mạnh.

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu FMC khoảng **35,400 đồng/cổ phiếu trong năm 2020** (+11% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4 2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT)	47	230	252	273	293	312
Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế	45	221	242	262	282	300
Khấu hao	3	63	72	75	83	92
WC	16	8	6	5	3	2
CAPEX	(232)	(132)	(144)	(145)	(149)	(151)
FCFF	61	160	177	197	220	242
Giá trị hiện tại của FCFF (WACC 10.1%)	60	136	136	138	139	140
Giá trị hiện tại của cuối cùng (0.3% g)	1,435					
Nợ ròng	(419)					
Giá trị vốn cổ phần	1,764					
SLCP	49,044,000 (*)					
Giá hợp lý (VNĐ/cp)	35,974					

Phương pháp EV/EBITDA

NTM EBITDA	270	DCF	EV/EBITDA	Giá mục tiêu
EV/EBITDA ngành	7.6x	Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	35,974	33,565
EV	2,065	Tỷ trọng	80%	20%
Nợ ròng	(419)			
Giá trị vốn cổ phần	1,646			
SLCP	49,044,000 (*)			
Giá mục tiêu	33,565			

(*) Số cổ phiếu hiện tại của FMC, chưa tính số cổ phiếu dự tính phát hành.

Rủi ro:

(1) Rủi ro tập trung doanh thu.

Tỷ lệ xuất khẩu của FMC sang Châu Âu, Nhật Bản, và Mỹ chiếm lần lượt là 29%, 24% và 32%, do đó FMC chịu ảnh hưởng từ nhu cầu xuất khẩu của các thị trường này, khi nhu cầu tại các thị trường này giảm sẽ tác động tiêu cực đến công ty.

(2) Rủi ro nguồn nguyên liệu.

Hoạt động nuôi tôm chịu ảnh hưởng nhiều bởi thời tiết và dịch bệnh. Hiện tượng thời tiết không thuận lợi gây thiếu hụt đến nguồn cung tôm và khó khăn trong hoạt động nuôi trồng, làm tăng giá tôm nguyên liệu, ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp chế biến.

(3) Rủi ro tỷ giá hối đoái.

Với hơn 95% doanh thu là xuất khẩu, FMC đối mặt với rủi ro biến động tỷ giá hối đoái, chủ yếu là EUR, JPY, USD tại ba thị trường xuất khẩu lớn là Châu Âu, Nhật Bản, và Mỹ. Bất ổn tại các thị trường xuất khẩu và sự ảnh hưởng của các yếu tố địa chính trị đến tỷ giá là rủi ro đáng quan tâm.

(4) Rủi ro cạnh tranh từ Ấn Độ, Thái Lan, Ecuadoro.

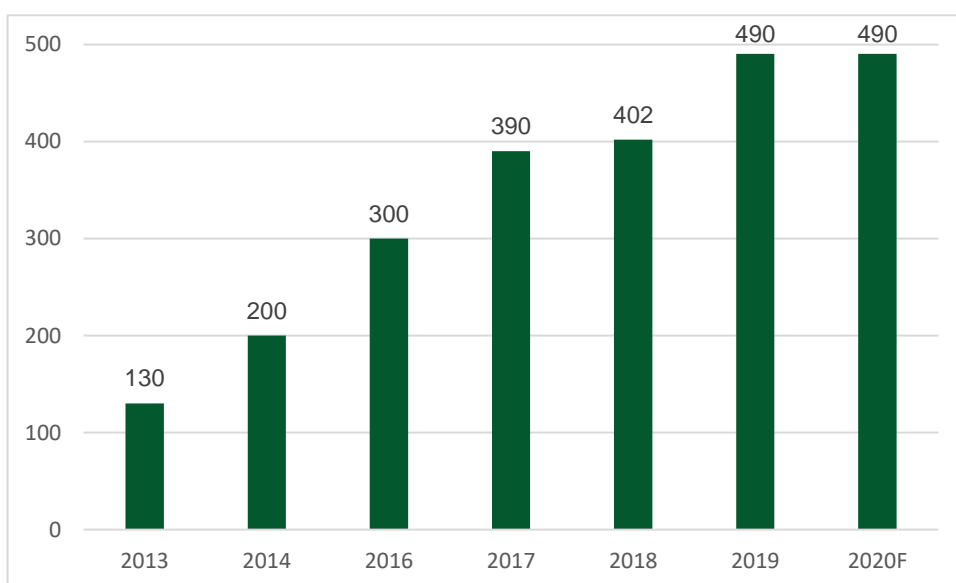
(5) Rủi ro pha loãng giá cổ phiếu.

Sơ lược công ty

Công ty Cổ phần Thực phẩm Sao Ta thành lập năm 1996, năm 2003 chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần, năm 2006 cổ phiếu của công ty niêm yết và giao dịch tại HOSE. Hoạt động kinh doanh chính là Chế biến và xuất khẩu các sản phẩm từ tôm chiếm hơn 96% doanh thu. Các sản phẩm chính của công ty là Tôm tươi, Tôm Nobashi, Tôm tẩm bột, tôm hấp trong đó tôm tươi chiếm tỉ trọng lớn nhất, 37.02%, sau đó là tôm Nobashi 27.13%, với thị trường tiêu thụ truyền thống là Nhật và Mỹ. Hiện FMC đang mở rộng và khôi phục lại các thị trường EU, Nga và Hàn Quốc.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: FMC, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Doanh thu thuần	3,079	3,498	3,807	3,710	3,922	4,276
Giá vốn hàng bán	(2,841)	(3,225)	(3,412)	(3,285)	(3,512)	(3,825)
Lợi nhuận gộp	238	273	395	425	410	451
Chi phí bán hàng	(72)	(97)	(101)	(118)	(125)	(138)
Chi phí QLDN	(47)	(47)	(77)	(69)	(76)	(83)
Lợi nhuận từ HĐKD	119	129	217	238	209	230
Lợi nhuận tài chính	(11)	(14)	(23)	(3)	(6)	(6)
Chi phí lãi vay	(21)	(32)	(23)	(17)	(19)	(20)
Lợi nhuận trước thuế	109	115	194	236	204	224
Lợi nhuận sau thuế	103	112	180	230	196	216
LNST của cổ đông Công ty mẹ	103	112	180	230	196	216
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Tài Sản Ngắn Hạn	1,078	1,343	1,187	1,098	1,140	1,164
Tiền và tương đương tiền	326	166	27	244	258	281
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	5	9	9	10
Phải thu ngắn hạn	251	413	289	242	256	264
Hàng tồn kho	477	736	837	578	590	580
Tài sản ngắn hạn khác	24	28	29	25	27	29
Tài Sản Dài Hạn	296	307	308	423	511	608
Phải thu dài hạn	0	-	-	3	3	3
Tài sản cố định	234	276	276	267	329	407
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	29	3	13	105	132	151
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	32	28	19	47	47	47
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	1,374	1,650	1,495	1,521	1,651	1,772
Nợ phải trả	898	1,076	806	582	699	792
Nợ ngắn hạn	892	1,069	799	572	689	781
Nợ dài hạn	7	7	8	10	10	10
Vốn chủ sở hữu	476	574	689	939	951	981
Vốn góp	300	390	402	490	490	490
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	1,373	1,650	1,495	1,521	1,651	1,772

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	23	(280)	364	557	263	280
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(6)	(47)	(76)	(151)	(121)	(132)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(14)	168	(428)	(189)	(128)	(124)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2	(159)	(140)	217	14	23
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	323	326	166	27	244	258
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	326	166	27	244	258	281
Chỉ số tài chính (%)	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
Tăng trưởng						
Doanh thu	7.0%	13.6%	8.8%	-2.5%	5.7%	9.0%
Lợi nhuận sau thuế	5.5%	9.3%	60.6%	27.3%	-14.7%	10.1%
Tổng tài sản	2.2%	20.1%	-9.4%	1.7%	8.5%	7.4%
Tổng vốn chủ sở hữu	37.9%	20.7%	20.0%	36.3%	1.3%	3.1%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	7.7%	7.8%	10.4%	11.4%	10.4%	10.5%
Tỷ suất EBIT	3.9%	3.7%	5.7%	6.4%	5.3%	5.4%
Tỷ suất lãi ròng	3.3%	3.2%	4.7%	6.2%	5.0%	5.0%
ROA	7.5%	6.8%	12.1%	15.1%	11.9%	12.2%
ROE	21.6%	19.6%	26.2%	24.5%	20.6%	22.0%
Hiệu quả hoạt động						
Số ngày phải thu	31	44	30	27	27	25
Số ngày tồn kho	60	82	88	63	60	55
Số ngày phải trả	4	5	9	5	9	9
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.21	1.26	1.49	1.92	1.65	1.49
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.67	0.57	0.44	0.91	0.80	0.75
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.65	0.65	0.54	0.38	0.42	0.45
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.89	1.87	1.17	0.62	0.74	0.81
Vay ngắn hạn/VCSH	1.88	1.86	1.16	0.61	0.72	0.80
Vay dài hạn/VCSH	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Nguyễn Thị Thảo Vy, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng**. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa, Quận Cầu Giấy, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801