

Ngành thủy sản

Báo cáo cập nhật

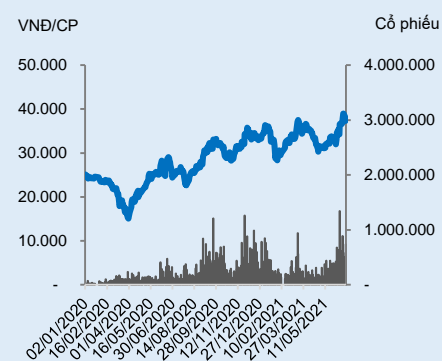
Tháng 6, 2021

Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)	42.800
Giá thị trường (22/06/2021)	37.300
Lợi nhuận kỳ vọng	+14,8%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	21.600 – 39.000
Vốn hóa	2.190 Tỷ
SL cổ phiếu lưu hành	58.850.000
KLGD bình quân 10 ngày	645.010
% sở hữu nước ngoài	7,4%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000 đ/cp
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	5,5%
Beta	0,89

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
FMC	7,9%	11,5%	6,3%	13,3%
VN-Index	23,2%	4,8%	18,7%	29,3%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hà Minh Anh

(84 28) 3914.6888 ext 213

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

CTCP Thực phẩm Sao Ta

Mã giao dịch: FMC

Reuters: FMC

Bloomberg: FMC VN

Tiềm năng tăng trưởng bền vững từ thị trường mũi nhọn.

KQKD Q1/2021 doanh thu tăng, nhưng LNST giảm. Công ty Cổ phần Thực phẩm Sao Ta (FMC) đã công bố BCTC Q1/2021, với doanh thu tuần và LNST đạt lần lượt 969 tỷ đồng (+35,7% yoy) và 30 tỷ đồng (-23,3% yoy). Doanh thu xuất khẩu 5T/2021 tiếp tục khởi sắc ở mức 75,6 triệu USD, tăng 33,3% so với cùng kỳ năm ngoái. Mức doanh thu ấn tượng cho thấy tín hiệu tăng trưởng tích cực từ các thị trường chính, trong khi chi phí nguyên liệu đầu vào cùng với chi phí cước tàu ở mức cao dẫn tới sự sụt giảm của LNST.

Nâng cao năng lực chế biến nhằm đáp ứng nhu cầu thị trường EU. Cho tới nay, thị trường EU là một trong ba thị trường quan trọng của FMC, thường đóng góp khoảng 25-30% vào kim ngạch xuất khẩu hàng năm. Nhằm phục vụ nhu cầu tiêu thụ đang gia tăng ở thị trường EU mà không ảnh hưởng tới năng lực xuất khẩu đi Mỹ và Nhật Bản, FMC đang triển khai đầu tư 2 nhà máy mới trong Khu công nghiệp An Nghiệp Sóc Trăng, nâng tổng công suất thiết kế từ 24.000 - 26.000 tấn/năm lên khoảng 45.000 tấn thành phẩm/năm – tăng khoảng 80%.

Mở rộng vùng nuôi, nâng cao tự chủ nguồn nguyên liệu. FMC có kế hoạch tiếp tục mở rộng thêm 100 ha vùng nuôi trong giai đoạn 2021-2022, nâng tỷ lệ tự chủ nguyên liệu lên mức 50% vào năm 2025. Trong dài hạn, BVSC đánh giá việc nâng cao tự chủ nguyên liệu đầu vào sẽ giúp FMC cải thiện biên lợi nhuận gộp từ 9,7% (năm 2020) lên mức 11-13%, giảm thiểu ảnh hưởng tiêu cực của biến động giá tôm nguyên liệu.

Quản trị tốt, chính sách cổ tức ổn định. FMC sở hữu cơ cấu tài chính khá lành mạnh, khả năng quản lý vốn lưu động ngày càng hiệu quả. Với sự đồng hành của Tập đoàn PAN, cùng với chính sách điều hành hợp lý của ban lãnh đạo, doanh nghiệp có khả năng duy trì hoạt động hiệu quả, song song phát triển doanh nghiệp theo hướng bền vững. FMC đã thực hiện chi trả trung bình ở mức 2.250 VND/cp trong 5 năm gần đây, trong năm 2021 doanh nghiệp dự kiến trả cổ tức bằng tiền mặt ở mức tối thiểu là 2.000 VND/cp.

Dự báo KQKD 2021. Doanh thu của FMC có khả năng tăng trưởng so với năm ngoái nhờ sự phục hồi tiêu thụ của cả ba thị trường chính là Mỹ, EU, và Nhật Bản. Dù vậy, biên lợi nhuận thuần sẽ khó quay trở lại mức năm 2019 do giá xuất khẩu tăng chậm, trong khi các chi phí liên quan như giá nguyên liệu và chi phí vận chuyển ở mức cao. BVSC dự báo doanh thu thuần năm 2021 của FMC đạt 4.729 tỷ đồng (+7% yoy) và LNST đạt 260 tỷ đồng (+15% yoy), tương đương với EPS là 4.419.

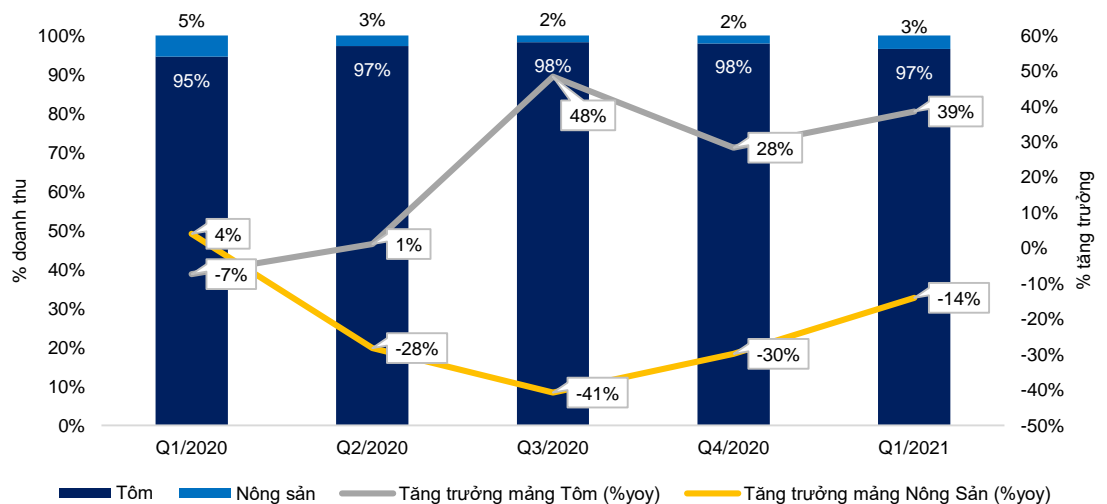
Định giá và quan điểm đầu tư. BVSC đưa ra khuyến nghị ngắn hạn **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu FMC, với mức giá mục tiêu là **42.800 đ/cp** theo phương pháp DCF, tương ứng với mức 2021 forward P/E là 9,7x.

Cập nhật Kết quả kinh doanh

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2020	Tăng trưởng %yoy	Q1/2021	Tăng trưởng %yoy
Doanh thu thuần	4.415	19,0%	969	35,7%
Biên lợi nhuận gộp	9,7%	-170 bps	7,7%	-220 bps
Lợi nhuận gộp	430	1,2%	75	5,7%
Lợi nhuận sau thuế	226	-1,7%	30	-23,3%

Cơ cấu doanh thu FMC

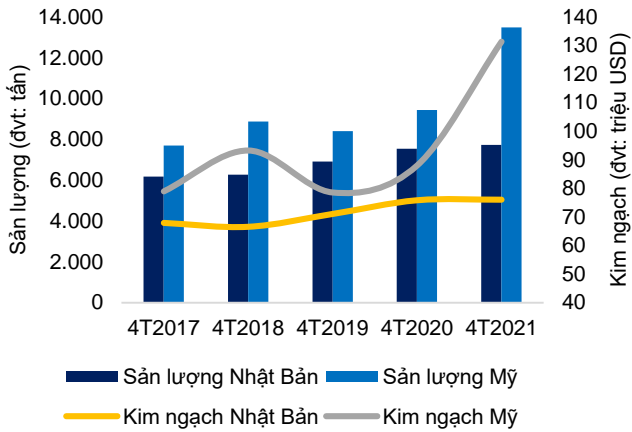


Nguồn: FMC, BVSC tổng hợp

FMC đã công bố BCTC Q1/2021, với doanh thu thuần và LNST đạt lần lượt 969 tỷ đồng (+35,7% yoy) và 30 tỷ đồng (-23,3% yoy). Như vậy trong Q1/2021, FMC đã hoàn thành 21% và 12% kế hoạch doanh thu và LNST của năm 2021. Doanh thu xuất khẩu 5T/2021 tiếp tục khởi sắc ở mức 75,6 triệu USD (+33,3%yoy), đồng thời sản lượng tôm chế biến cũng tăng trưởng gần 30% so với cùng kỳ năm ngoái. Doanh nghiệp cho biết tăng trưởng tích cực chủ yếu đến từ thị trường Mỹ và Nhật Bản, nơi mà nhu cầu tiêu thụ đã có tín hiệu tích cực trong những tháng đầu năm nay. Tuy nhiên, LNST Q1/2021 chưa thực sự ấn tượng do một số yếu tố:

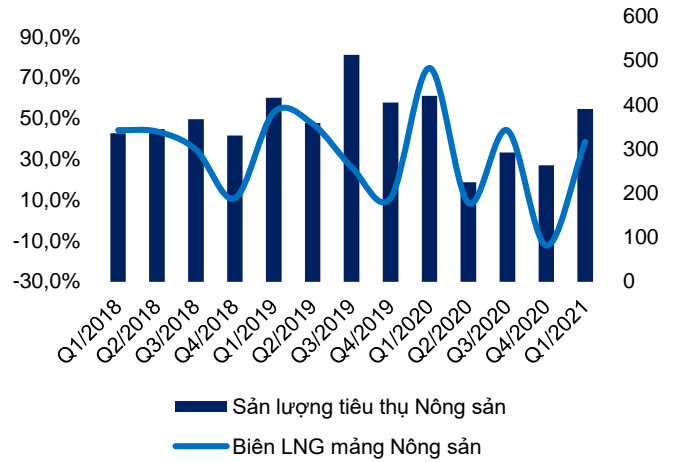
- (1) FMC tăng cường thu mua tôm nguyên liệu nhằm đáp ứng nhu cầu xuất khẩu. Tôm nguyên liệu mua ngoài thường có đắt hơn tôm từ vùng nuôi của FMC, gia tăng chi phí và làm giảm biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp (xem đồ thị *Sản lượng Tôm nguyên liệu mua ngoài và Tôm BTP của FMC*, trang 6).
- (2) Chi phí cước tàu và kho bãi ở mức cao và vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.
- (3) Mảng kinh doanh nông sản còn chưa phát huy được tốt thế mạnh, do nhu cầu tiêu thụ nông sản có nhiều biến động, trong khi FMC cần đảm bảo nguồn cung từ phía nông dân.

Sản lượng và Kim ngạch tôm GTGT nhập khẩu vào Mỹ và Nhật Bản từ Việt Nam



Nguồn: NOAA, Tổng Cục Hải Quan Nhật Bản, BVSC tổng hợp

Sản lượng tiêu thụ và Biên LNG mảng Nông sản của FMC (đvt: %)



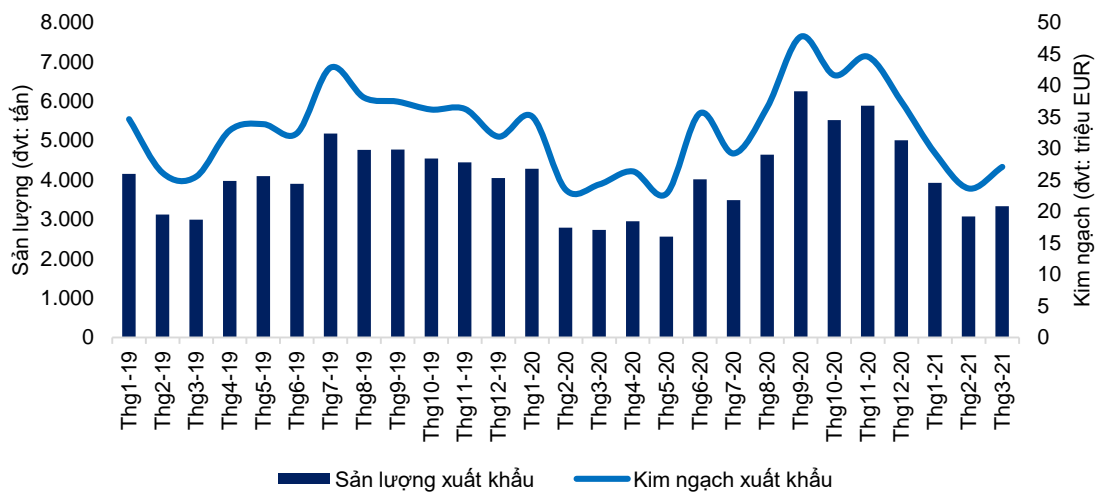
Nguồn: FMC, BVSC tổng hợp

Công suất chế biến tôm tăng thêm 70% vào năm 2022

Thị trường EU nhiều tiềm năng

Theo thống kê từ số liệu của Tổng cục Hải quan, kim ngạch xuất khẩu tôm năm 2020 đạt 3,73 tỷ USD, tăng 11% so với năm 2019. Đây là năm đầu tiên tăng trưởng dương từ 2017 nhờ (1) sản xuất ít bị gián đoạn do Việt Nam kiểm soát dịch bệnh tốt hơn đối thủ lớn như Ecuador và Ấn Độ, và (2) nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm tôm ở phân khúc bán lẻ gia tăng trong thời gian giãn cách xã hội. Riêng thị trường EU ghi nhận kim ngạch xuất khẩu 517 triệu USD, tăng khoảng 6% so với cùng kỳ năm ngoái. **Trong giai đoạn 2016-2020, CAGR kim ngạch nhập khẩu tôm vào EU từ Việt Nam đạt 3%, còn dư địa tăng trưởng sau khi Hiệp định EVFTA có hiệu lực.**

Kim ngạch và Sản lượng tôm Việt Nam xuất khẩu đi thị trường EU



Nguồn: Eurostat

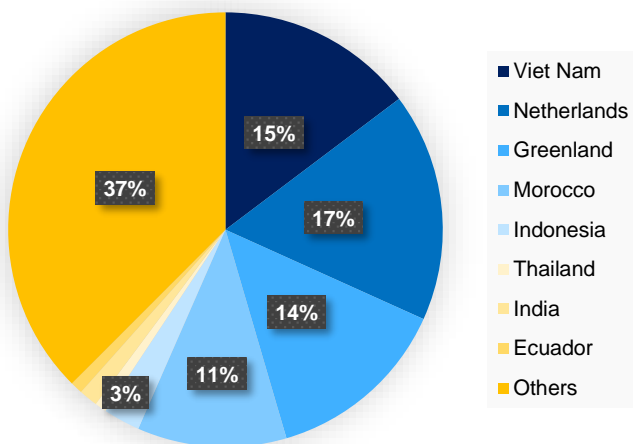
So sánh mức thuế của các nước xuất khẩu tôm sang EU.

Nước nhập khẩu	030617	160521
Vietnam (EVFTA)	0%	B7*
Ecuador (EU-Ecuador FTA)	0%	0%
Ấn Độ (GSP)	4,2%	7%
Indonesia (GSP)	4,2%	7%
Thái Lan	12%	20%

*B7: giảm dần về 0% theo lộ trình 7 năm từ khi hiệp định có hiệu lực

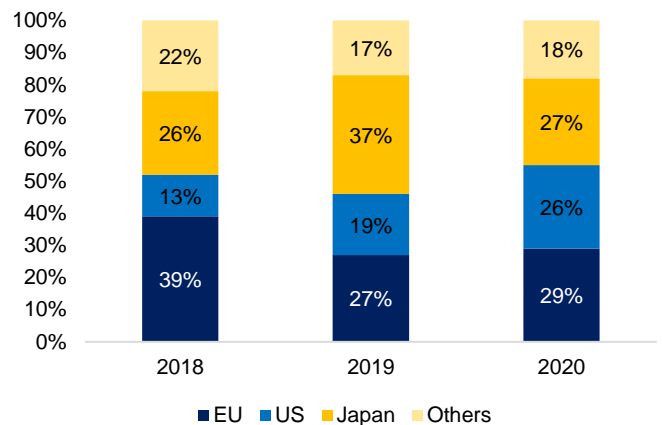
Theo Hiệp định Thương mại tự do Việt Nam – EU (EVFTA), từ ngày 01/08/2020, hai mặt hàng chiếm tỷ trọng lớn nhất của Việt Nam xuất khẩu sang EU là tôm đông lạnh (HS: 030617) đã được giảm về 0% ngay lập tức, từ mức GSP 4,2% hiện tại; và tôm chế biến (HS: 160521) sẽ được giảm về 0% theo lộ trình 7 năm, từ mức GSP 7% hiện tại. Tuy sản phẩm theo mã HS 160521 vẫn chưa được hưởng mức thuế tối ưu trong năm 2021, **BVSC cho rằng hiệp định EVFTA trong dài hạn sẽ là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng cho các sản phẩm tôm chế biến, vốn là sản phẩm thế mạnh của Việt Nam và đặc biệt là FMC.**

Thị phần tôm GTGT tại thị trường EU năm 2020 (HS Code: 160521 & 160529)



Nguồn: Trademap, BVSC tổng hợp

Cơ cấu doanh thu của FMC theo thị trường (đvt: %)



Nguồn: FMC, BVSC tổng hợp

Bắt đầu từ năm 2015, FMC định hướng tập trung vào thị trường EU sau khi các sản phẩm tôm Thái Lan mất đi lợi thế về thuế ưu đãi Generalized System of Preference (GSP). Cho tới nay, thị trường EU thường đóng góp khoảng 25-30% vào kim ngạch xuất khẩu hàng năm của FMC, là một trong ba thị trường mũi nhọn của doanh nghiệp này.

Công suất mở rộng, nhưng tiềm năng tiêu thụ của thị trường vẫn lớn

Năng lực sản xuất của FMC

Nhà máy	Công suất thiết kế (tấn/năm)	Sản phẩm chế biến	Công suất hoạt động năm 2020	Tình trạng
Nhà máy Thủy sản Nam An	14.500	Tôm block, tôm duỗi, tôm IQF, tôm tẩm bột, tôm chiên.	~83%	
Nhà máy Thực phẩm An San	2.900	Rau củ quả phối chế, Kakiage,...	~70%	Kế hoạch chuyển giao cho công ty con là CTCP Thực phẩm Khang An
Nhà máy Thủy sản Tin An	2.900	Tôm bao bột	~83%	
Xí nghiệp Thủy sản Sao Ta	4.350	Tôm block, tôm IQF, tôm duỗi	~83%	Kế hoạch cho CTCP Thực phẩm Khang An thuê thời hạn 2 năm
Nhà máy Thủy sản Sao Ta	15.000	Tôm duỗi, Tôm đông ròi (tươi, luộc)		Dự kiến đi vào hoạt động đầu năm 2022
Nhà máy Tam An	5.000	Nông sản, Tôm		Dự kiến đi vào hoạt động cuối năm 2021

Nguồn: FMC, BVSC ước tính

FMC hiện chỉ sở hữu 4 nhà máy chế biến thủy sản và nông sản, với tổng công suất thiết kế khoảng 24.000 - 26.000 tấn thành phẩm/năm, khá khiêm tốn so với doanh nghiệp đầu ngành là MPC (76.000 tấn/năm). Trong năm 2020, FMC thông qua phương án phát hành thêm 9,8 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu, ước tính thu về khoảng 245,2 tỷ đồng, nhằm xây dựng Nhà máy Thủy sản Sao Ta mở rộng dây chuyền sản xuất của công ty.

Bên cạnh đầu tư Nhà máy Thủy sản Sao ta, FMC cũng đầu tư xây dựng nhà máy Tam An cho công ty con là CTCP Thực phẩm Khang An (KAC), dự kiến tập trung vào các sản phẩm nông sản và tôm chế biến sâu.

Tổng chi phí đầu tư hai nhà máy gần 400 tỷ đồng, dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào cuối năm 2021-đầu năm 2022, nâng tổng năng lực chế biến tôm và nông sản lên gần gấp đôi vào mức 45.000 tấn/năm. Việc nâng cao khả năng chế biến hỗ trợ doanh nghiệp trong việc tiếp tục mở rộng thị phần tại thị trường EU mà vẫn đáp ứng nhu cầu tại hai thị trường quan trọng khác là Nhật Bản và Mỹ.

Với cơ cấu thị trường xuất khẩu hiện tại của FMC, việc đầu tư mở rộng thêm công suất 15.000 tấn/năm vẫn nằm trong năng lực tiêu thụ, bán hàng của FMC. Chiến lược chú trọng vào thị trường EU có nhiều **thuận lợi** bao gồm:

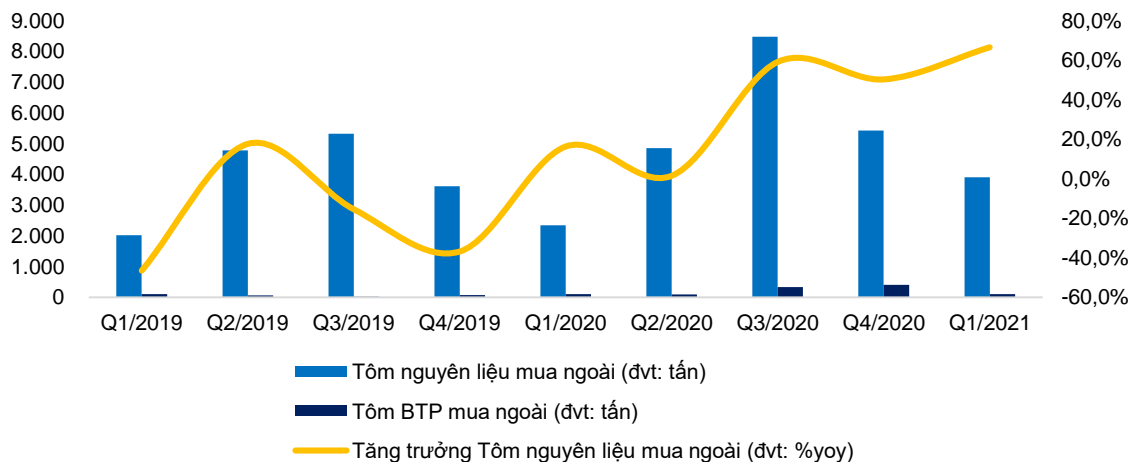
- (1) Thị trường EU, đặc biệt là các nước Tây-Bắc Âu, ưu chuộng các sản phẩm tôm chế biến GTGT, vốn là sản phẩm thế mạnh của FMC. Hiện nay, Việt Nam đang chiếm thị phần lớn tại EU đối với tôm GTGT (xem đồ thị *Thị phần tôm GTGT tại thị trường EU năm 2020*, trang 4). Điều này cho thấy khách hàng ở EU đã khá quen thuộc với sản phẩm Việt Nam, hỗ trợ cho việc nhận diện thương hiệu các sản phẩm của FMC.
- (2) Thực tế, kim ngạch xuất khẩu EU năm 2020 của nước ta ghi nhận tăng trưởng khoảng 5-6% bất chấp tình hình dịch bệnh (xem đồ thị *Kim ngạch và Sản lượng tôm Việt Nam xuất khẩu đi thị trường EU*, trang 3). BVSC đánh giá nhu cầu tiêu thụ sản phẩm tôm tại thị trường này khá ổn định, có tiềm năng tăng trưởng bền vững trong tương lai.

- (3) Dù chưa mang lại hiệu quả đáng kể cho sản phẩm tôm GTGT trong thời điểm hiện tại, hiệp định EVFTA sẽ là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng trong dài hạn.

Mở rộng vùng nuôi, nâng cao tự chủ nguồn nguyên liệu nhằm cải thiện biên lợi nhuận gộp

Trong năm 2020, FMC đã mở rộng vùng nuôi khoảng 81 ha, nâng tổng diện tích nuôi lên 270 ha (+30% yoy), thực hiện phần nào kế hoạch gia tăng tỷ lệ tự chủ nguyên liệu từ 10-15% năm 2020 lên mức 50% vào năm 2025. Cụ thể, doanh nghiệp có kế hoạch tiếp tục mở rộng thêm 100 ha vùng nuôi trong giai đoạn 2021-2022. Biên lợi nhuận gộp năm 2020 chưa thực sự phản ánh hiệu quả của vùng nuôi mới do còn chịu ảnh hưởng tiêu cực của giá bán chưa khả quan và giá thu mua tôm ngoài cao, trong khi vùng nuôi mở rộng mới chỉ được đưa vào khai thác trong thời gian ngắn. **Tuy nhiên, về dài hạn, BVSC đánh giá việc nâng cao tự chủ nguyên liệu đầu vào sẽ giúp FMC cải thiện biên lợi nhuận gộp lên mức 11-13%.**

Sản lượng Tôm nguyên liệu mua ngoài và Tôm BTP của FMC gia tăng mạnh mẽ, khiến cho việc nâng cao tự chủ ngày càng trở nên cần thiết.



Nguồn: FMC, BVSC tổng hợp

Quản trị tốt, chính sách cổ tức ổn định

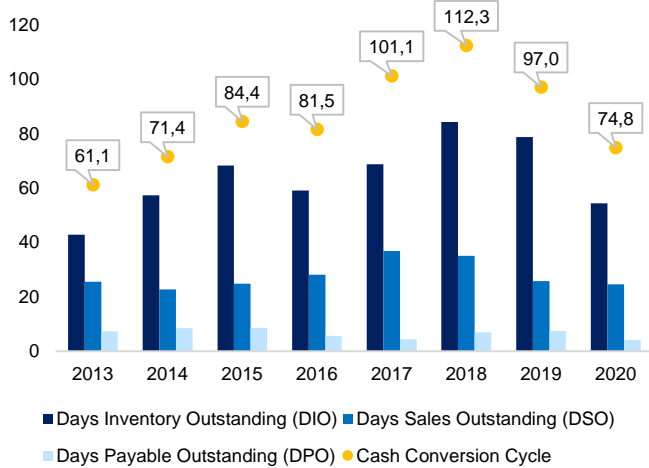
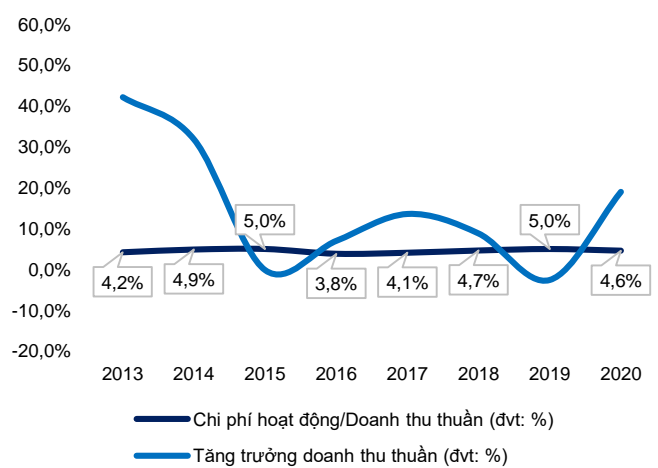
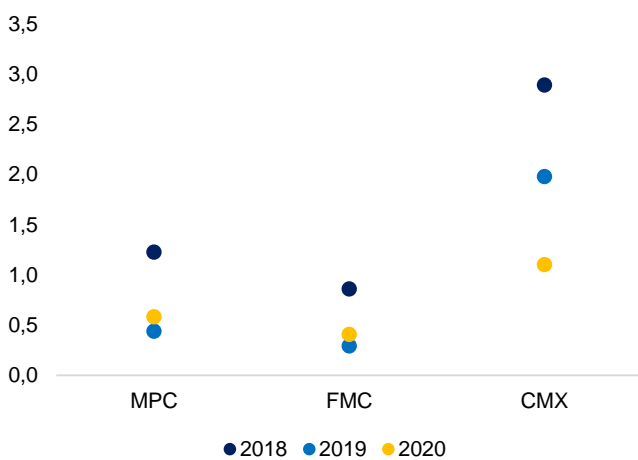
Bất chấp những biến động về cung-cầu, FMC thực hiện quản lý vốn lưu động ngày càng hiệu quả, đặc biệt trong giai đoạn 2018 tới nay. Doanh nghiệp sử dụng ít đòn bẩy tài chính hơn các doanh nghiệp cùng ngành, không vay nợ dài hạn, và hiện có xu hướng giảm thiểu sử dụng đòn bẩy tài chính trong những năm gần đây, hạ thấp rủi ro về tài chính cho cổ đông. Chi phí hoạt động giai đoạn 2013-2020 của FMC cũng duy trì ổn định dưới mức 5%. FMC đã đạt được những điều trên nhờ đội ngũ ban lãnh đạo tâm huyết và am hiểu ngành thủy sản, cùng khả năng duy trì tốt mối quan hệ với các đối tác, nhà phân phối, hộ dân, v.v. Đặc biệt, sự xuất hiện của tập đoàn PAN trong cơ cấu cổ đông từ năm 2018 cũng là yếu tố tác động tới chính sách của công ty. Tập đoàn PAN hoạt động trong nhiều mắt xích của chuỗi nông nghiệp, có nhiều kinh nghiệm để hỗ

Báo cáo cập nhật – FMC

trợ FMC về mặt chiến lược trong hiện tại và tương lai, ví dụ như khai thác những thị trường tiềm năng, mở rộng tìm kiếm kênh phân phối phù hợp. Chúng tôi cho rằng với sự đồng hành của Tập đoàn PAN, cùng với chính sách điều hành hợp lý của ban lãnh đạo, FMC sẽ có khả năng duy trì hoạt động hiệu quả, song song phát triển doanh nghiệp theo hướng bền vững.

Về chính sách cổ tức, FMC duy trì chi trả bằng tiền mặt đều đặn trong giai đoạn 2008-2020.

Doanh nghiệp dự kiến trả cổ tức bằng tiền mặt năm 2021 ở mức tối thiểu là 2.000 VND/cp, và đã thực hiện chi trả trung bình ở mức 2.250 VND/cp trong 5 năm gần đây. Dựa trên KQKD thực tế và dự phóng cùng lịch sử phân phối lợi nhuận, FMC có khả năng duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức ở mức này trong giai đoạn tới.

FMC quản lý vốn lưu động ngày càng hiệu quả

Quản lý chi phí kinh doanh chặt chẽ trước biến động của doanh thu

FMC ít sử dụng đòn bẩy tài chính hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành

Cổ tức giai đoạn 2015 - 2020

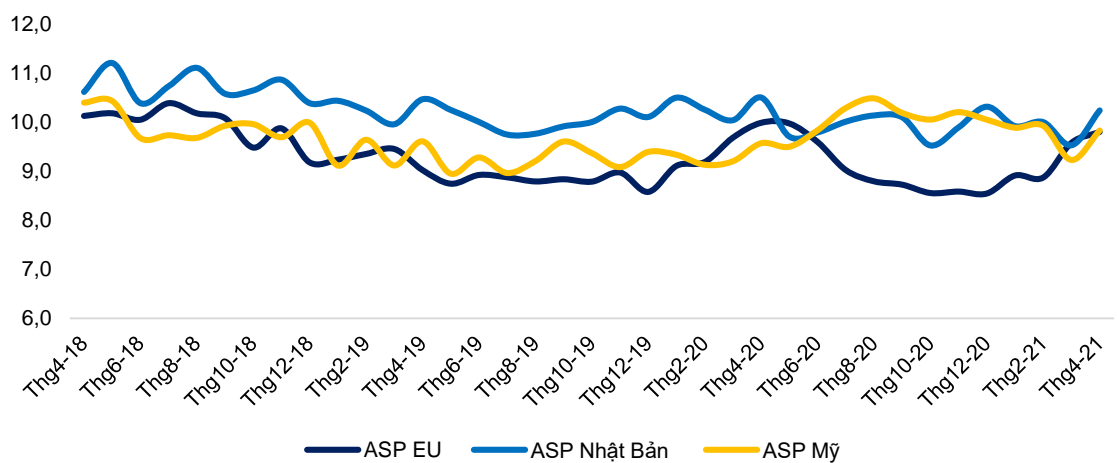

Nguồn: FMC

Dự báo kết quả kinh doanh 2021

BVSC dự phóng doanh thu thuần năm 2021 của FMC đạt 4.729 tỷ đồng (+7% yoy) và LNST đạt 260 tỷ đồng (+15% yoy), tương đương với EPS là 4.419. Một số giả định bao gồm:

(1) Giá bán tăng nhẹ ở mức 1-2%, do thu nhập của khách hàng chịu tác động tiêu cực từ thời điểm dịch bệnh, khá nhạy đối với các mặt hàng thực phẩm phân khúc tầm trung như tôm chế biến.

Giá xuất khẩu trung bình tôm thẻ chế biến (HS1605) theo khu vực
(đvt: USD/kg)



Nguồn: NOAA, Eurostat, Tổng cục Hải Quan Nhật Bản, BVSC Tổng hợp

(2) Sản lượng tiêu thụ ở mức 18.000 – 18.200 tấn. FMC cho biết hiện các đơn hàng của cả FMC và KAC đã ký ổn định cho đến hết Q3/2021, trong khi các đơn hàng cuối năm vẫn đang cầm chừng do tình hình giá nguyên liệu chưa khả quan. Q1 thường là thời gian thấp điểm của thị trường Mỹ, EU, và Nhật Bản, nhưng FMC vẫn ghi nhận tăng trưởng sản lượng tiêu thụ và kim ngạch xuất khẩu tôm lần lượt là +35% yoy và +15% yoy. Vì vậy, BVSC cho rằng doanh nghiệp này có khả năng đẩy mạnh tiêu thụ tại ba thị trường mũi nhọn, đạt tăng trưởng về sản lượng so với năm ngoái.

(3) Giữ vững diện tích vùng nuôi 270 ha trong năm 2020 (mở rộng thêm 100 ha vào năm 2022), tự chủ khoảng 17-18% tôm nguyên liệu đầu vào.

(4) Chi phí SG&A gia tăng do chi phí vận chuyển (cước tàu, kho bãi, dịch vụ liên quan, v.v.) tiếp tục ở mức cao.

Chỉ tiêu (đvt: tỷ đồng)	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	3.710	4.415	4.729
Tăng trưởng (%)	-2,5%	19,0%	7,1%
LNST	230	226	260
Tăng trưởng (%)	27,3%	-1,7%	15,1%
BLNG (%)	11,4%	9,7%	10,2%
EPS (đồng/cp)	4.685	4.607	4.419

Định giá và quan điểm đầu tư.

Những năm gần đây, FMC luôn có chỗ đứng trong top 5 về kim ngạch xuất khẩu tôm Việt Nam, với thị trường chính là Mỹ, EU, Nhật Bản. Với quy mô nuôi trồng và chế biến mở rộng, FMC có khả năng tăng trưởng doanh thu, cải thiện và bình ổn biên lợi nhuận gộp trong trung và dài hạn. Riêng năm 2021, chúng tôi cho rằng nhu cầu tiêu thụ tôm gia tăng sẽ mang lại tăng trưởng về mặt doanh thu, tuy nhiên việc giá xuất khẩu sẽ chỉ tăng nhẹ trong khi chi phí thu mua nguyên liệu và chi phí vận chuyển ở mức cao đột biến sẽ khiến LNST chậm khởi sắc.

BVSC đưa ra khuyến nghị ngắn hạn **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu FMC, với mức giá mục tiêu theo phương pháp DCF là **42.800 đ/cp**, tương ứng với mức 2021 forward P/E là 9,7x. Với chính sách quản lý chặt chẽ cùng chiến lược kinh doanh bài bản, chúng tôi cho rằng câu chuyện tăng trưởng của FMC không chỉ là điểm nhấn ngắn hạn.

Rủi ro đầu tư.

Rủi ro biến động giá nguyên liệu:

Hiện nay, khoảng 80-85% tôm nguyên liệu của FMC vẫn phụ thuộc vào thu mua từ các đơn vị khác, khiến biên lợi nhuận gộp của FMC chịu tác động lớn từ biến động giá tôm nguyên liệu trên thị trường. Trong năm 2021, một số tác động lên giá nguyên liệu bao gồm:

- (1) Chi phí TACN ở mức cao đột biến khiến chi phí nuôi gia tăng
- (2) Thiếu hụt tôm nguyên liệu vào thời điểm mùa hè do nguồn cung tôm lớn của thế giới là Ấn Độ đối mặt với vấn đề đứt gãy chuỗi cung ứng, gia tăng cạnh tranh trong việc thu mua nguyên liệu sản xuất.

Kế hoạch nâng tỷ lệ tự chủ lên 50% vào năm 2025 nhằm giảm thiểu rủi ro trên. FMC cho biết hiện đang mở rộng vùng nuôi phù hợp với yêu cầu của thị trường xuất khẩu, bao gồm tuân thủ theo tiêu chuẩn của Aquaculture Stewardship Council (ASC), v.v.. nhằm giảm thiểu rủi ro trên.

Rủi ro xuất khẩu:

Thị trường EU và Nhật Bản thường có nhiều yêu cầu về quy chuẩn chế biến, đóng gói và chất lượng sản phẩm. Cụ thể vào năm 2017, một số doanh nghiệp tôm Ấn Độ đã bị cấm xuất khẩu vào thị trường EU do dư lượng kháng sinh trong tôm. Trong giai đoạn 2020 – 2022, hoạt động kiểm soát thực phẩm nhập khẩu sẽ càng trở nên nghiêm ngặt hơn nhằm ngăn chặn sự lây lan của vi rút Corona, nâng cao khả năng đơn hàng (1) bị hủy bỏ, và/hoặc (2) bị trì hoãn tại các cửa khẩu và cảng biển do quy trình kiểm dịch kéo dài. Riêng tại thị trường Mỹ, FMC hiện đang hưởng thuế ưu đãi 0%, nhưng mức thuế này hoàn toàn có thể bị thay đổi khi Bộ Thương mại Mỹ thực hiện kì xét duyệt tiếp theo.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	3.807	3.710	4.415	4.729
Giá vốn	3.412	3.285	3.986	4.247
Lợi nhuận gộp	395	425	430	483
Doanh thu tài chính	11	18	33	36
Chi phí tài chính	34	21	23	15
Lợi nhuận sau thuế	180	230	226	260

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F
Tiền, khoản tương đương tiền & đầu tư ngắn hạn	32	253	278	435
Các khoản phải thu ngắn hạn	289	242	305	324
Hàng tồn kho	837	578	608	628
Tài sản cố định hữu hình	276	267	308	497
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0
Tổng tài sản	1.495	1.521	1.711	1.969
Nợ vay ngắn hạn	593	277	442	355
Nợ vay dài hạn	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	689	939	1.081	1.409
Tổng nguồn vốn	1.495	1.521	1.711	1.969

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	8,6%	-2,2%	18,9%	7,1%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	60,6%	27,3%	-1,7%	15,1%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	10,4%	11,4%	9,7%	10,2%
Lợi nhuận thuần biên (%)	4,7%	6,2%	5,1%	5,5%
ROA (%)	11,5%	15,2%	14,0%	14,1%
ROE (%)	28,6%	28,2%	22,4%	20,9%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ vay/Tổng tài sản (%)	39,7%	18,2%	25,9%	18,0%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	86,1%	29,5%	40,9%	25,2%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	4.490	4.685	4.607	4.419
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	17.138	19.141	22.044	23.944

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Hà Minh Anh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bào Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhoa@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Thủy sản, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888