

MUA [+16%]

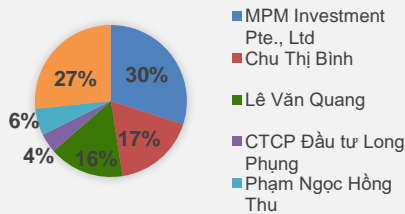
Ngày cập nhật: 23/03/2021

Giá hợp lý	44,700	VND
Giá hiện tại	38,700	VND

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)	7,940
KLGD TB 3 tháng	130,801
Sở hữu nước ngoài	37.79%
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

Nâng cao chất lượng nguồn nguyên liệu, gia tăng vị thế cạnh tranh
Cập nhật KQKD 2020:

Kết thúc năm 2020, doanh thu thuần của MPC giảm 15.7% YoY còn 14,329 tỷ đồng, trong khi LNST tăng 51% YoY đạt 674 tỷ đồng.

Tuy doanh thu giảm nhưng LNST tăng nhờ vào nỗ lực cải thiện biên lợi nhuận của MPC. Biên EBITDA tăng 1.2% từ 4.6% trong năm 2019 lên 5.8% vào năm 2020 nhờ chi phí bán hàng giảm mạnh 23.3% YoY còn 670 tỷ đồng. Chi phí vận chuyển và dịch vụ mua ngoài, chiếm tỷ trọng lớn nhất - 58% tổng chi phí bán hàng, giảm 16% YoY trong năm nay

Sụt giảm doanh thu xuất khẩu tại thị trường lớn nhất - Mỹ là nguyên nhân chính làm sụt giảm doanh thu thuần của MPC trong năm 2020. Trong khi, Mỹ là thị trường xuất khẩu tôm lớn nhất của Việt Nam trong năm 2020 với giá trị xuất khẩu tăng 33% YoY lên 869.8 triệu USD, doanh thu xuất khẩu sang Bắc Mỹ của MPC trong năm 2020 lại giảm 36% YoY còn 5,745 tỷ đồng. Công ty cho biết nguyên nhân do dịch Covid-19 gián đoạn kinh doanh tại Bắc Mỹ gây ảnh hưởng tiêu cực đến doanh thu tại thị trường này. Bên cạnh đó, chúng tôi cho rằng việc bị Hải quan và Bảo vệ biên giới Mỹ (CBP) điều tra hành vi lẩn tránh thuế chống bán phá giá áp dụng cho tôm xuất khẩu của Ấn Độ vào tháng 1/2020, cũng làm sụt giảm doanh thu của MPC tại thị trường này.

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" vì sản lượng thu được từ công nghệ mới rất lớn - 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. Trong năm 2020, MPC đã tự nghiên cứu và thử nghiệm thành công mô hình nuôi tôm công nghệ cao, từ đó đưa vào vận hành hiệu quả tại 2 vùng nuôi của mình là: Minh Phú Kiên Giang (600 ha) và Minh Phú Lộc An (300 ha). Đồng thời công ty cũng hợp tác với CSIRO (Úc) để hiện đại hóa công nghệ nuôi tôm.

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%. Kỳ vọng giá trị xuất khẩu của MPC sang EU trong năm 2021 tăng khoảng 15% YoY.

Định giá & khuyến nghị:

Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2021 đạt khoảng 16,823 tỷ đồng (+17% YoY), trong khi LNST năm 2021 đạt 762 tỷ đồng (+13% YoY), với biên lợi nhuận gộp khoảng 11.4%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu MPC khoảng **44,700 đồng/cổ phiếu** (+16% so với giá hiện tại). Do đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cổ phiếu này.

Rủi ro:

(1) Rủi ro nguồn nguyên liệu đầu vào; (2) Rủi ro cạnh tranh từ các nước xuất khẩu như Ấn Độ, Ecuador; (3) Rủi ro từ dịch Covid-19; (4) Rủi ro tỷ giá hối đoái.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	11,973	15,665	16,925	16,998	14,329	16,823
LNST (tỷ VND)	82	714	810	445	674	762
EPS (VND)	1,053	9,254	4,936	2,521	3,243	3,811
Tăng trưởng EPS (%)	122%	779%	-47%	-49%	29%	18%
Giá trị sổ sách (VND)	32,757	42,738	26,604	25,110	26,610	27,801
P/E	-	4.0	8.5	13.5	8.0	11.7
P/B	-	0.9	1.6	1.4	1.0	1.6
Cổ tức (%)	0%	0%	50%	15%	50%	N/A