

MUA [+17%]

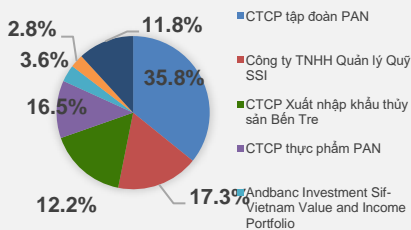
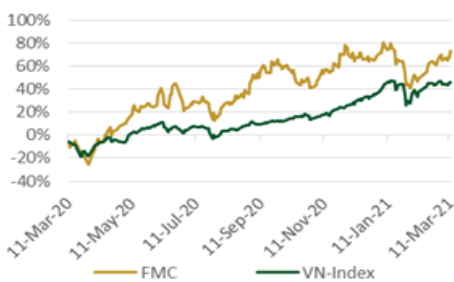
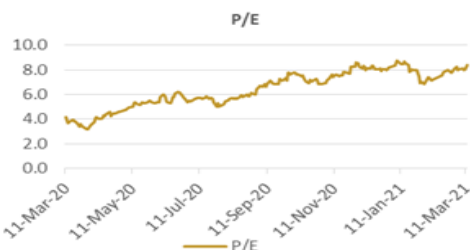
Ngày cập nhật: 16/03/2021

 Giá hợp lý **43,900** VNĐ
 Giá hiện tại **37,500** VNĐ

PHS

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

 CP đang lưu hành (triệu) 58.9
 Free-float (triệu) 17.7
 Vốn hóa (tỷ đồng) 2,048
 KLGD TB 3 tháng 290,097
 Sở hữu nước ngoài 2.81%
 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 nhằm đón đầu cơ hội từ EVFTA
Cập nhật KQKD 2020:

Kết quả kinh doanh khả quan nhờ hưởng lợi từ thành quả Việt Nam kiểm soát dịch Covid-19 tốt hơn các nước đối thủ như Thailand, Ấn Độ, và Ecuadoro và các mất xích trong chuỗi giá trị tôm Việt linh hoạt các hình thức hợp tác. Kết thúc năm 2020, FMC đạt doanh thu 4,415 tỷ đồng, tăng 19% YoY là mức tăng trưởng cao nhất trong 5 năm qua, hoàn thành 106% kế hoạch năm 2020. LNST đạt 225 tỷ đồng, giảm nhẹ 1.7% YoY, hoàn thành 94% kế hoạch LNST năm 2020.

Dịch bệnh ở tôm nuôi tác động đến hiệu quả sản xuất. Biên lợi nhuận gộp giảm 1.7% so với năm 2019 còn 9.7% trong năm 2020. Do tôm bị dịch bệnh tấn công nên giá thành nuôi tôm cao và mảng nông sản của công ty chỉ hoàn thành 80% kế hoạch lợi nhuận nên không góp phần làm tăng lợi nhuận.

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).

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, năm 2021, FMC xây dựng 2 nhà máy chế biến tại Sóc Trăng với tổng công suất 20,000 tấn/năm, tương đương 100% công suất chế biến năm 2019, với mức đầu tư 400 tỷ đồng. Dự kiến sẽ hoàn thành vào năm 2022, và hoạt động 100% công suất vào năm 2025.

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. 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 năm 2021 khoảng 4,657 tỷ đồng (+5.5% YoY), trong khi LNST năm 2021 đạt 236 tỷ đồng (+4.6% YoY), với biên lợi nhuận gộp khoảng 10.6%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu FMC khoảng **43,900 đồng/cổ phiếu** (+17% so với giá hiện tại). Do 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, Ecuadoro; (5) Rủi ro pha loãng giá cổ phiếu.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,079	3,498	3,807	3,710	4,415	4,657
LNST (tỷ VND)	103	112	180	230	226	236
EPS (VND)	3,206	2,818	3,888	3,979	4,607	4,014
Tăng trưởng EPS (%)	-19%	-12%	38%	2%	16%	-13%
Giá trị sổ sách (VND)	15,855	14,723	17,138	19,141	22,044	21,355
P/E	5.7	6.5	6.4	7.0	5.7	10.0
P/B	1.1	1.2	1.5	1.5	1.2	1.9
Cổ tức (%)	30%	45%	20%	25%	25%	N/A