

BÁO CÁO PHÂN TÍCH FMC

04/08/2020



Tổng quan doanh nghiệp

HSX: FMC

Ngành nghề kinh doanh	Thủy sản
Vốn điều lệ (tỷ VND)	490 tỷ
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1,312
Tăng trưởng EBIT 3 năm (%)	25.9%
Tăng trưởng EPS 3 năm (%)	11.6%
ROE (2019)	24.5%
Tỷ suất cổ tức 2019	25% tiền mặt
PE Trailing	5.7x

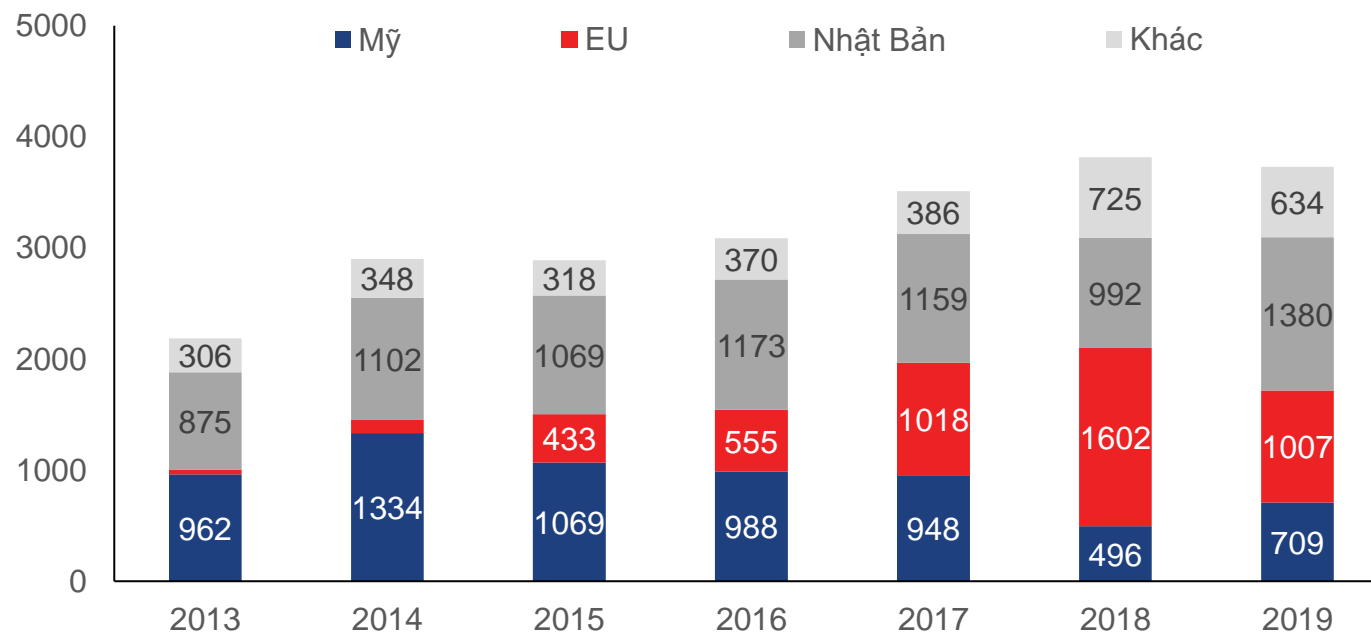
Cơ cấu cổ đông

Pan Group	60.12%
Aquatex Bến Tre	16.49%
Tỉnh Sóc Trăng	2.81%
Ban lãnh đạo	4.17%
Khác	16.41%

Lược sử công ty

- FMC được thành lập vào năm 1995, hoạt động kinh doanh chính là chế biến tôm và nông sản
- FMC niêm yết trên HOSE vào năm 2006 và trở thành công ty con của PAN vào năm 2018
- Hiện nay, FMC chủ yếu xuất khẩu tại 3 thị trường chính bao gồm: Mỹ, EU và Nhật Bản.

Cơ cấu doanh thu FMC



1

Ngành tôm Việt Nam được hưởng lợi trong bối cảnh dịch bệnh Covid-19

2

FMC là doanh nghiệp hưởng lợi lớn nhất từ hiệp định EVFTA

3

Mở rộng vùng nuôi mới giúp FMC tiếp tục gia tăng biên lãi gộp

4

Tình hình tài chính và kinh doanh ổn định giúp FMC duy trì cổ tức ở mức cao

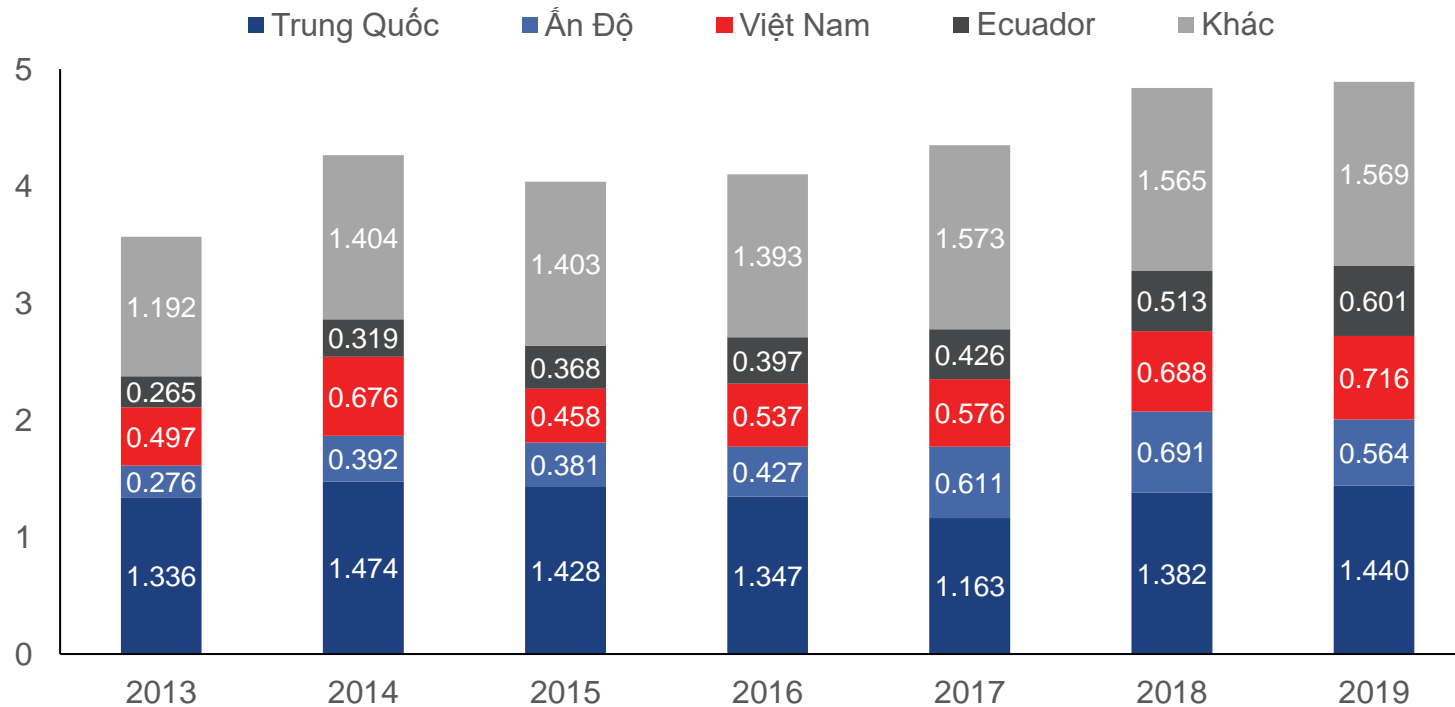
5

Định giá tương đối hấp dẫn

Ấn Độ và Ecuador là 2 quốc gia dẫn đầu thị trường xuất khẩu tôm trên thế giới

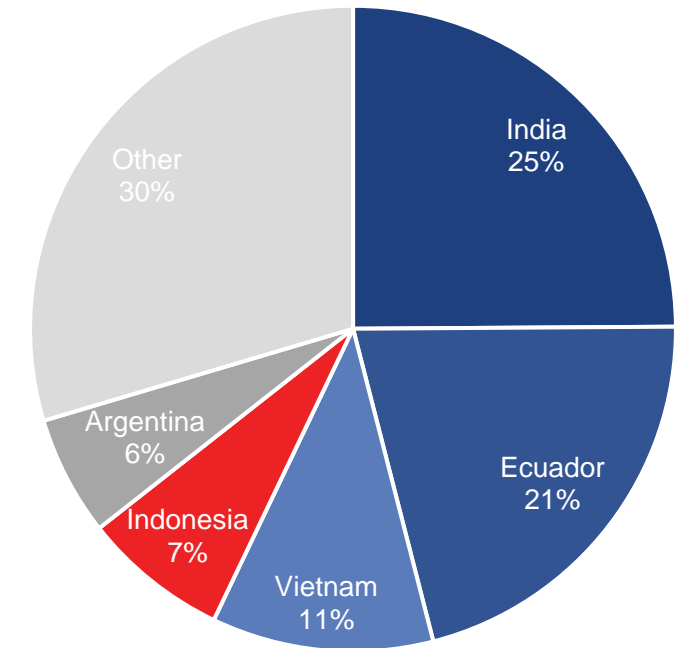
Trung Quốc là quốc gia có sản lượng tôm lớn nhất thế giới và chiếm gần 30% tổng sản lượng tôm trên thế giới. Tuy nhiên, Ấn Độ và Ecuador là hai quốc gia chiếm thị phần xuất khẩu tôm lớn nhất trên thế giới với gần 50% thị phần. Do đó, sự biến động trong ngành tôm của 3 quốc gia này sẽ ảnh hưởng rất lớn đến ngành tôm trên thế giới

SẢN LƯỢNG TÔM CÁC QUỐC GIA TRÊN TG (Triệu tấn)



Nguồn: FAO, TCSC Research

THỊ PHẦN XUẤT KHẨU TÔM 2019



Nguồn: FAO, TCSC Research

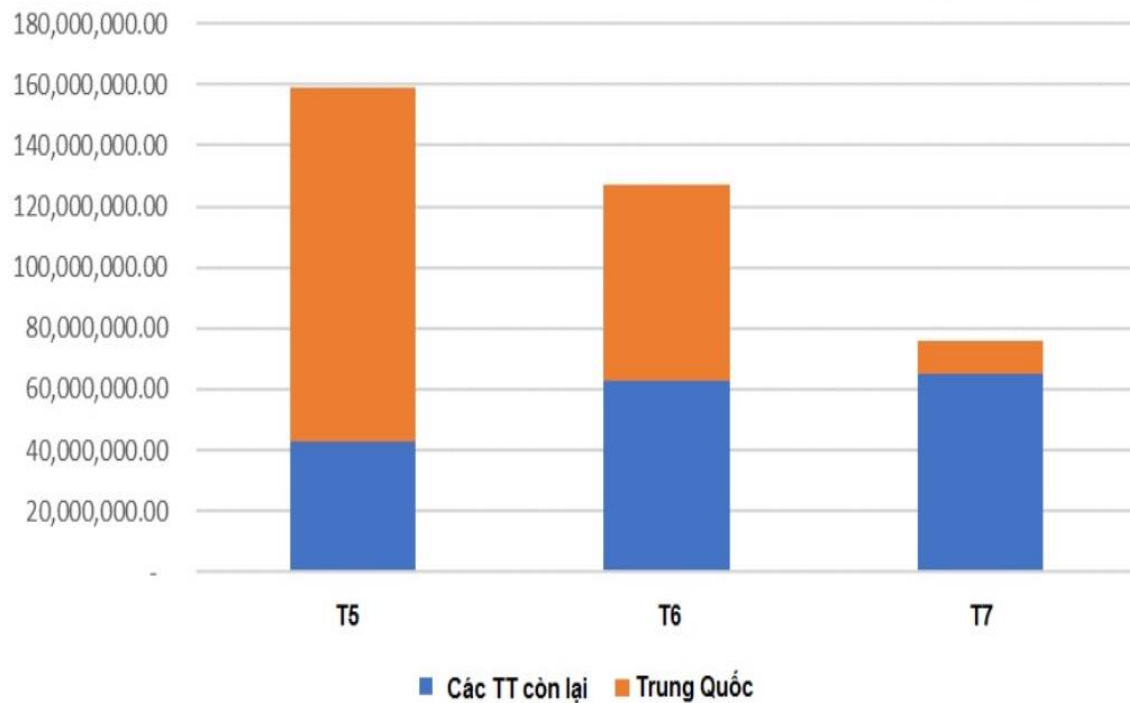
Số ca nhiễm mỗi ngày tại Ấn Độ



Nguồn: Worldmeters, TCSC Research

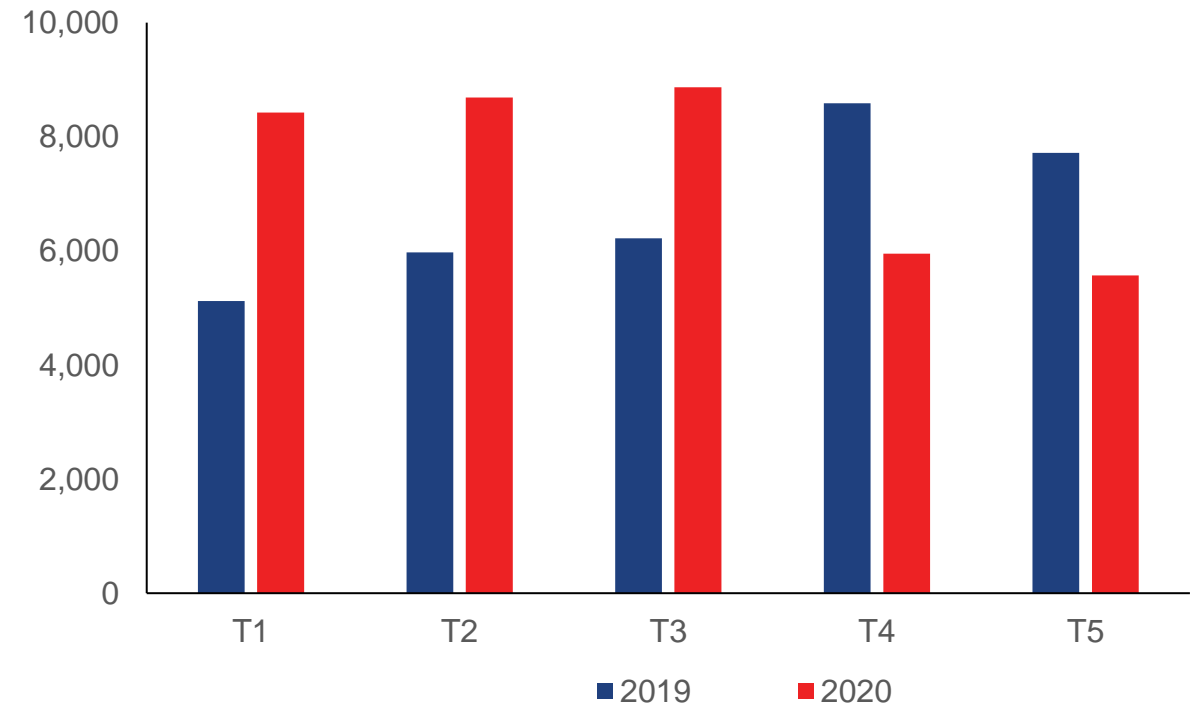
Mặc dù không gặp nhiều khó khăn liên quan đến Covid-19 như Ấn Độ, xuất khẩu tôm của Ecuador vẫn gặp rất nhiều khó khăn trong các tháng vừa qua. Trung Quốc - thị trường xuất khẩu chính của Ecuador đã bắt đầu giảm mạnh trong T7/2020. Mới đây, Trung Quốc đã đình chỉ nhập khẩu tôm từ 3 công ty lớn của Ecuador với lý do phát hiện Covid-19 trên bao bì sản phẩm. Tại thị trường Mỹ, Ecuador cũng đã bắt đầu gặp nhiều khó khăn với các vấn đề tương tự.

Xuất khẩu tôm của Ecuador, T5-T7/2020 (KL: bao)



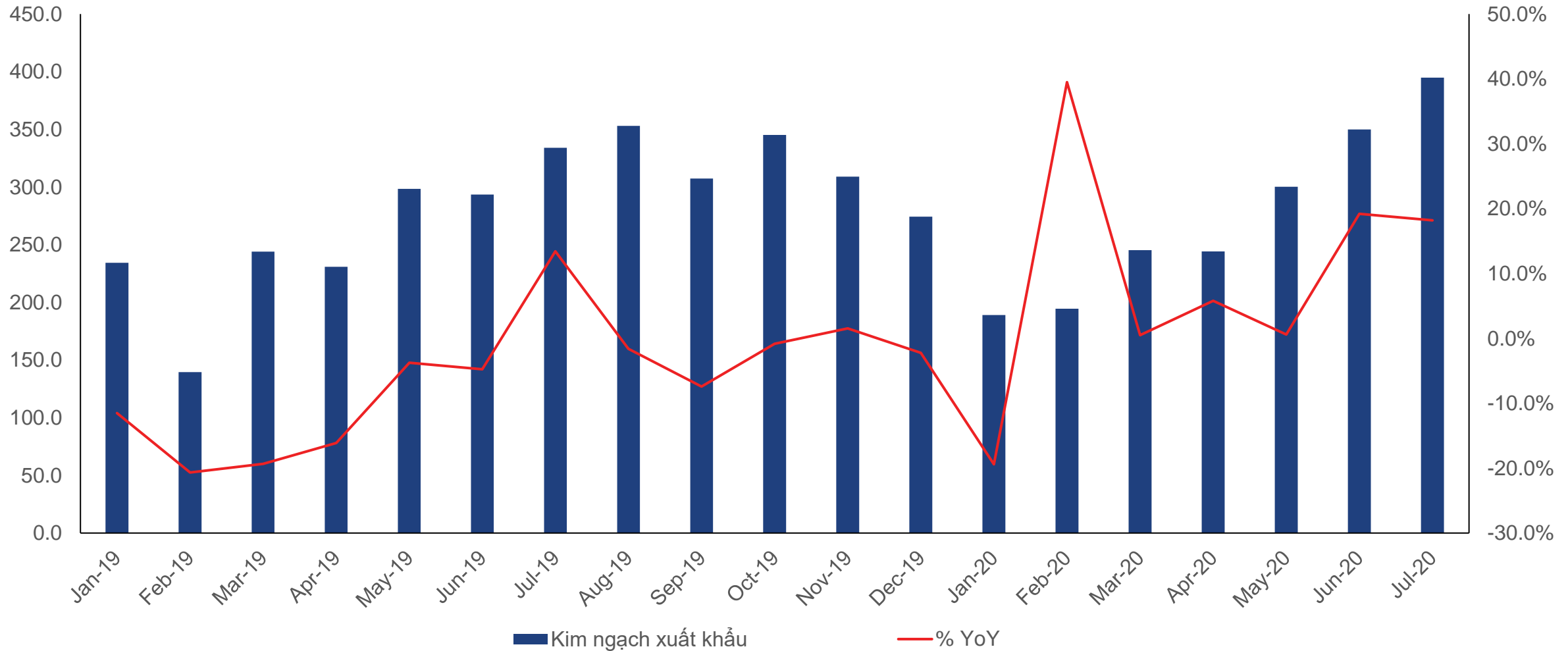
Nguồn: FAO

Xuất khẩu tôm Ecuador sang Mỹ (Tấn)



Nguồn: USITC, TCSC Research

Kim ngạch xuất khẩu tôm Việt Nam (Triệu USD)



Nguồn: Vasep, TCSC Research

KIM NGẠCH XUẤT KHẨU SANG THỊ TRƯỜNG MỸ

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2018	40.8	34.3	46.4	38.5	41.3	54.4	56.1	81.6	78.9	68.0	53.3	44.1
2019	35.1	25.5	37.1	37.9	50.8	64.0	77.0	84.7	64.7	71.3	53.4	52.3
2020	37.9	36.3	41.3	43.2	65.8	98.8	119.4					
% yoy	8.0%	42.4%	11.3%	14.0%	29.5%	54.4%	55.1%					

KIM NGẠCH XUẤT KHẨU SANG THỊ TRƯỜNG EU

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2018	49.4	32.5	53.0	54.7	66.2	75.6	74.2	89.3	79.2	76.3	55.0	58.6
2019	49.6	27.0	53.4	53.9	59.5	57.2	77.0	74.8	61.0	67.4	55.7	53.3
2020	36.4	28.4	34.3	34.4	39.2	38.5	80.2					
% yoy	-26.6%	5.2%	-35.8%	-36.2%	-34.1%	-32.7%	4.2%					

KIM NGẠCH XUẤT KHẨU SANG THỊ TRƯỜNG NHẬT BẢN

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2018	45.0	23.3	51.8	55.3	55.0	53.4	54.7	57.2	57.7	63.7	69.1	53.3
2019	41.0	26.7	54.0	40.8	55.9	54.6	55.9	59.2	56.5	64.0	65.0	44.9
2020	35.2	43.6	53.1	48.6	45.1	52.6	52.9					
% yoy	-14.1%	63.3%	-1.7%	19.1%	-19.3%	-3.7%	-5.4%					

Tiếp tục cải thiện biên lợi nhuận gộp nhờ đầu tư thêm vùng nuôi mới.

Đầu năm 2020, FMC đã tiến hành mở rộng vùng nuôi Tân An thêm 81 ha, tăng tỷ lệ tự chủ nguồn nguyên liệu từ 20% lên 30%. FMC đã hoàn thành công tác thả nuôi tại vùng nuôi mở rộng và dự kiến sẽ thu hoạch vụ đầu tiên vào cuối Q3/2020. Bên cạnh đó, FMC cũng đã đầu tư thêm kho lạnh 6,000 tấn, giúp doanh nghiệp chủ động hơn trong việc quản lý hàng tồn kho. Do đó, chúng tôi kỳ vọng rằng biên lợi nhuận gộp của FMC sẽ có những cải thiện trong 6 tháng cuối năm 2020.

Farm	Diện tích (ha)	Thời gian đi vào hoạt động	Sản lượng
Tana Farm	160	2013	3,500 tấn
Tana Farm mở rộng	81	Q2/2020	2,000 tấn

Factory	Công suất	Sản phẩm	Địa chỉ
Nhà máy Sao Ta	15 tấn/ngày	Tôm IQF	KCN An Nghiệp, Châu Thành, Sóc Trăng
Nhà máy Tin An	10 tấn/ngày	Tôm bao bột	KCN An Nghiệp, Châu Thành, Sóc Trăng
Nhà máy An San	10 tấn/ngày	Rau củ quả phối chế, kakiage	KCN An Nghiệp, Châu Thành, Sóc Trăng
Nhà máy Nam An	50 tấn/ngày	Tôm block, tôm duỗi, tôm IQF, tằm bột, chiên	Quốc lộ 1A, TP.Sóc Trăng, Sóc Trăng

	2015	2016	2017	2018	2019	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020	Q2/2020
Tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn	415	326	166	32	253	199	113	74	253	320	278
Khoản phải thu	208	251	413	289	242	229	347	399	245	221	339
Hàng tồn kho	441	477	736	837	578	584	699	556	581	505	796
Tài sản cố định	218	234	276	276	267	278	265	259	267	262	337
Xây dựng cơ bản dở dang	0	29	3	13	105	1	11	4	102	55	4
Vay ngắn hạn	867	816	976	593	277	512	611	492	277	366	741
Vốn CSH	345	476	574	689	939	696	746	742	1,012	979	948

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Doanh số	2,187	2,900	2,889	3,086	3,511	3,814	3,730
Tăng trưởng doanh thu	0.0%	32.6%	-0.4%	6.8%	13.8%	8.6%	-2.2%
Lãi gộp	134	228	272	238	273	395	425
Tỷ suất lãi gộp	6.1%	7.9%	9.4%	7.7%	7.8%	10.4%	11.4%
EBITDA		109	159	164	181	279	238
EBITDA Margin	0.0%	3.8%	5.5%	5.3%	5.2%	7.3%	6.4%
Lợi nhuận hoạt động (EBIT)	41	86	126	119	129	217	238
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	1.9%	3.0%	4.4%	3.9%	3.7%	5.7%	6.4%
LNTT	36	79	105	109	115	194	236
Tỷ suất LNTT	1.6%	2.7%	3.6%	3.5%	3.3%	5.1%	6.3%
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	33	63	97	103	112	181	230
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	1.5%	2.2%	3.4%	3.3%	3.2%	4.7%	6.2%
Tăng trưởng LNST	0.0%	90.9%	54.0%	6.2%	8.7%	61.6%	27.1%
EPS cơ bản	2,538	3,818	4,850	4,120	3,246	4,571	5,157
Cổ tức	1,500	2,000	5,000	1,800	4,500	2,000	2,500
Dividend Payout Ratio	59.1%	52.4%	103.1%	43.7%	138.6%	43.8%	48.5%

	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020	Q2/2020
	765	879	1,120	966	714	880
	-6.0%	-6.3%	3.9%	-1.7%	-6.7%	0.1%
	76	106	120	122	71	75
	9.9%	12.1%	10.7%	12.6%	9.9%	8.5%
	59	77	91	77	58	69
	7.8%	8.7%	8.1%	8.0%	8.1%	7.9%
	43	60	74	60	40	51
	5.6%	6.8%	6.6%	6.2%	5.6%	5.8%
	41	55	77	63	41	54
	5.4%	6.3%	6.9%	6.5%	5.7%	6.1%
	41	51	76	61	40	52
	5.4%	5.8%	6.8%	6.3%	5.6%	5.9%
	28.1%	82.1%	28.8%	5.2%	-2.4%	2.0%
	1,020	1,269	1,891	1,245	816	1,061

TỶ SUẤT SINH LỢI	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tỷ suất lợi nhuận gộp	6.1%	7.9%	9.4%	7.7%	7.8%	10.4%	11.4%
Tỷ suất EBITDA	3.2%	3.8%	5.5%	5.3%	5.2%	7.3%	8.2%
Tỷ suất EBIT	1.9%	3.0%	4.4%	3.9%	3.7%	5.7%	6.4%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	1.6%	2.7%	3.6%	3.5%	3.3%	5.1%	6.3%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	1.5%	2.2%	3.4%	3.3%	3.2%	4.7%	6.2%

HIỆU QUẢ QUẢN LÝ	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ROA	4.4%	5.3%	7.2%	7.5%	6.8%	12.1%	15.1%
ROE	14.0%	16.2%	28.1%	21.6%	19.5%	26.3%	24.5%
Biên lợi nhuận ròng	1.5%	2.2%	3.4%	3.3%	3.2%	4.7%	6.2%
Hiệu quả sử dụng tổng tài sản	294.7%	243.7%	215.0%	224.6%	212.8%	255.1%	245.2%
Đòn bẩy tài chính	3.16	3.06	3.90	2.89	2.87	2.17	1.62

Diễn biến định giá P/E FMC



Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

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 Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Securities
THANHCÔNG
QUALITY MAKES DIFFERENCE

THANHCÔNG SECURITIES CO.

A: 2nd floor, No. 6 Ho Tung Mau St., Nguyen Thai Binh W., D.1, HCMC

T: (+84 28) 3827 0527 | F: (+84 28) 3821 80 10

www.tcsc.vn