

# BÁO CÁO NGẮN

## CTCP Thực phẩm Sao Ta (FMC)

### KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



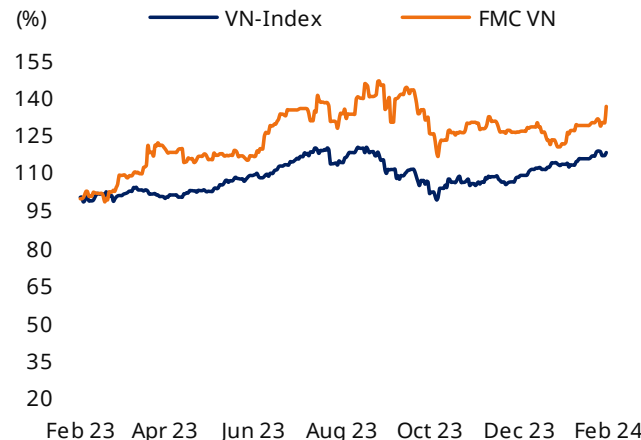
Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy

Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (26/02/2024)	48,500		
Giá mục tiêu (12 tháng)	58,000		
Lợi nhuận kỳ vọng	19.6%		
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	319		
Tăng trưởng EPS (24F, %)	16.3%		
P/E (24F, x)	9.7		
Vốn hoá (tỷ đồng)	3,171		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	65		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	34.8		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	30.8		
Beta (12M)	1.0		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	34,900		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	53,500		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	6.9	-1.3	30.3
Tương đối	3.9	-1.9	13.7

### Vững thuyền, vượt sóng

- FMC là doanh nghiệp hàng đầu trong chế biến và xuất khẩu tôm tại Việt Nam, hơn 95% doanh thu đến từ các thị trường xuất khẩu lớn như: EU, Mỹ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Úc, ... Doanh nghiệp sở hữu 3 nhà máy với công suất chế biến đạt 45.000 tấn/năm và 2 vùng nuôi tôm cung cấp hơn 16.000 tấn sản lượng/năm, tổng diện tích nuôi trồng hơn 525 ha.
- Năm 2023, doanh thu thuần và lãi ròng sau thuế công ty mẹ lần lượt đạt 5.087 tỷ đồng và 276 tỷ đồng, lần lượt giảm 12,1% và 11,9% YoY: 1) Biên lợi nhuận gộp giảm từ 10,9% xuống 9,7% so với cùng kỳ; 2) Chi phí tài chính tăng 13,4% YoY, do chi phí lãi vay tăng 63,5% YoY; 3) Doanh thu tài chính tăng 2,5% YoY, do lãi tiền gửi tăng 16,7%.
- Theo Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu thủy sản Việt Nam (VASEP), kim ngạch xuất khẩu thủy sản năm 2023 giảm 18% YoY, đạt gần 9 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu tôm của Việt Nam đạt 3,4 tỷ USD, giảm 22% so với cùng kỳ. Trong cơ cấu xuất khẩu tôm của Việt Nam, Mỹ là thị trường nhập khẩu chủ chốt, đạt 682 triệu USD năm 2023, tiếp đến là Trung Quốc (607 triệu USD), Nhật Bản (511 triệu USD), ...
- Kim ngạch xuất khẩu tôm tháng 1/2024 đạt 242 triệu USD, tăng 71% YoY, trong đó Nhật Bản chiếm tỷ trọng nhập khẩu cao nhất, đạt 130 triệu USD. FMC dần mở rộng thị phần sang Nhật Bản khi chịu sức ép cạnh tranh bởi Ecuador tại Mỹ và EU. Thị phần nhập khẩu của Nhật Bản tại FMC tăng lên đáng kể, từ 28,1% (2020), 38,9% (2021) lên 43,8% (2022). Chúng tôi kỳ vọng thị trường Nhật Bản sẽ là điểm sáng khi FMC là một trong những doanh nghiệp đầu tiên tại Việt Nam xuất khẩu tôm vào thị trường khó tính như Nhật Bản.
- Vận hành khu trang trại Vinfarm ở Vĩnh Thuận vào tháng 7/2023, giúp mở rộng vùng nuôi thêm 203 ha, nâng tổng diện tích vùng nuôi lên 525 ha. Đồng thời nâng khả năng tự chủ nguyên liệu lên 40%. Kỳ vọng từ năm 2024, vùng nguyên liệu đi vào hoạt động hoàn toàn sẽ làm tăng khả năng tự chủ của FMC, giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp.
- Năm 2024, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 5.793 và 319 tỷ đồng, tăng 13,9% và 15,5% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 9,7% lên 10,5% nhờ nâng tỷ lệ tự chủ nguyên vật liệu; 2) Doanh thu thủy sản đạt 5.603 tỷ đồng, tăng 13,6% YoY. Doanh thu nông sản đạt 190 tỷ, tăng 19,5% YoY; 3) Ước tính sản lượng tiêu thụ thủy sản đạt 20.018 tấn tăng 15%, giá bán duy trì mức ổn định so với cùng kỳ năm ngoái.
- EPS forward 2024 ước đạt 4.908 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 9,7 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho FMC: 1) vị thế hàng đầu trong lĩnh vực chế biến và xuất khẩu tôm; 2) Kỳ vọng các thị trường nhập khẩu lớn: Mỹ, Nhật Bản hồi phục mạnh từ 6 tháng cuối năm 2024; 3) Theo VASEP, xuất khẩu tôm dự báo tăng trưởng 10-15% năm 2024.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)
Doanh thu	3,710	4,415	5,199	5,702	5,087	5,793
LNHĐKD	238	225	265	307	292	330
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	6.4	5.1	5.1	5.4	5.7	5.7
Lãi ròng	230	226	267	309	276	319
EPS (VND)	5,164	4,351	4,677	4,605	4,221	4,908
ROE (%)	28.2	22.4	18.7	16.3	14.0	14.2
P/E (x)	4.8	7.8	11.1	7.0	10.7	9.7
P/B (x)	1.4	1.6	1.9	1.1	1.5	1.3
Cổ tức/thị giá (%)	5.7	2.8	3.6	6.2	4.4	4.1

Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	2 điểm (Trung tính)
Giá đóng cửa (26/02/2024)	48,500	Xu hướng ngắn hạn Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	52,000	Xu hướng trung hạn Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	45,000	Xu hướng dài hạn Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	44,000	

## GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- FMC đang có xu hướng phá vỡ nhịp giảm trung hạn từ tháng 9/2023, kỳ vọng tiếp tục tích lũy trên MA 200 (46,000 đ/cp).
- Mục tiêu ngắn hạn gần nhất quanh 52,000 đ/cp, trước khi tiến về kháng cự xa hơn 58,000 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được 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 Chứng khoán Mirae Asset.