

Nguyet A. Vu

nguyetva@vietinbanksc.com.vn

Mã CK FMC
Tên công ty Thủy sản Sao Ta
Sở giao dịch HOSE
Ngành Nuôi trồng nông & hải sản
SLCPLH 13 triệu CP
GTVH (tỷ) 293 tỷ VND

Giá hiện tại **22.5**
 Giá mục tiêu **23.0** **GIỮ**



Riêng trong Q2/2014, DTT đạt 689.3 tỷ đồng (+52.3% y-o-y). Giá vốn chiếm tới 92% DTT nên LN gộp chỉ đạt 54 tỷ đồng, tuy nhiên vẫn tăng mạnh 148.5% y-o-y. LNST tăng vượt trội đạt 18.9 tỷ đồng so với mức gần 1 tỷ đồng Q2/2013.

TSNH của FMC chiếm tỷ trọng lớn (khoảng hơn 80%) trong đó phần lớn là hàng tồn kho và khoản phải thu. VCSH ở mức thấp, nợ vay NH chiếm tỷ trọng lớn so với TTS (khoảng 55%) nhằm bổ sung vốn lưu động.

Hiện FMC đang có hệ số D/E cao hơn so với TB ngành (1.93x), tuy nhiên hệ số này đã có xu hướng giảm từ năm 2009. P/E và P/B hiện đều thấp hơn so với TB ngành.

Theo phương pháp định giá so sánh nhiều chỉ số, mức giá hợp lý của FMC là 23.000 đồng/CP, cao hơn so với mức giá hiện tại, khuyến nghị "NĂM GIỮ" đối với CP FMC.

► FMC: Kết quả kinh doanh hết sức khả quan trong Q2/2014 với DT và LN đều tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ.

Phát huy thế mạnh trong chế biến và xuất khẩu các sản phẩm từ tôm, FMC tiếp tục nằm trong top 10 DN XK thủy sản lớn nhất hiện nay. FMC cho biết uy tín thương hiệu của Công ty ngày càng tốt trên cả 3 thị trường lớn Nhật Bản, Mỹ và Hàn Quốc là nguyên nhân chính khiến LN tăng trưởng mạnh trong nửa đầu năm 2014.

Lũy kế 6T đầu năm 2014, DTT đạt 1,244.2 tỷ đồng (+66% y-o-y), LNST đạt 23.2 tỷ đồng (tăng gấp 12 lần y-o-y), hoàn thành 74% kế hoạch LN. Kết quả này đến từ LN tăng trưởng mạnh trong Q2/2014, chủ yếu từ hoạt động xuất khẩu sang các thị trường lớn là Mỹ và Nhật Bản, trong đó riêng thị trường Mỹ chiếm tới 48% tổng DT xuất khẩu 6T đầu năm.

Trong nửa đầu năm 2014, FMC chế biến được 4,480 tấn tôm đông lạnh thành phẩm (+30% y-o-y), doanh số đạt 59 triệu USD. Riêng trong T7/2014, công ty đã chế biến được 1,280 tấn tôm thành phẩm các loại, tiêu thụ 1,000 tấn, doanh số đạt 13 triệu USD. Theo yếu tố mùa vụ, doanh thu thường tập trung Q4 hằng năm, nguồn thu được kỳ vọng sẽ gia tăng mạnh trong những tháng cuối năm này.

FMC đặt kế hoạch DT tiêu thụ là 2,200 tỷ đồng (+0.7% y-o-y), LNTT ít nhất đạt 40 tỷ đồng (+12.4% y-o-y). FMC cho biết nếu tình hình không có gì đột biến, Cty sẽ hoàn thành vượt mức kế hoạch 20%. Theo đó, DTT và LNST FMC lần lượt là 2,640 tỷ đồng (+20.8% y-o-y) và 37.4 tỷ đồng (+14.3% y-o-y). EPS tương ứng đạt 3,057 đồng/cp.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

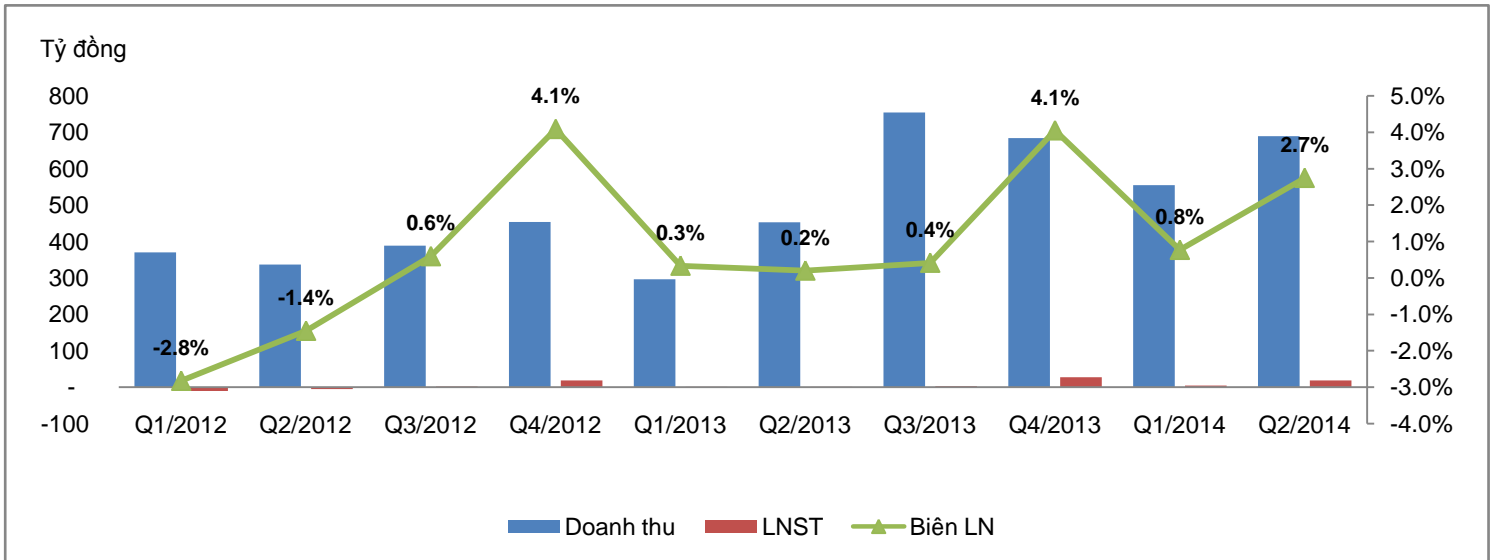
	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2
Doanh thu	297	453	754	684	555	689
Lợi nhuận gộp	18	22	28	65	25	54
Lợi nhuận kinh doanh	2	4	3	32	7	26
Lợi nhuận trước thuế	1	1	3	30	5	24
Lãi ròng	1	1	3	28	4	19
Tiền và tương đương tiền	56	160	21	152	110	85
Tài sản khác	399	488	752	590	601	638
Tổng tài sản	456	648	773	742	711	723
Công nợ	251	443	565	506	479	476
Vốn chủ sở hữu	205	205	208	235	232	246

Mã CK	SLCPLH	Giá	Vốn hóa (tỷ)	EPS	P/E	P/B	D/E
Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động							
ABT	11.5	48.2	554.17	7,413	6.5	1.3	0.34
AGF	25.6	18.7	477.87	559	33.5	0.6	2.07
ANV	65.6	9.7	636.37	160	60.6	0.5	1.14
CMX	13.2	6.3	83.29	400	15.8	2.3	14.41
FMC	13.0	22.5	292.50	4,418	5.1	1.2	1.93
HVG	120.0	25.2	3,024.00	1,210	20.8	1.3	3.00
MPC	69.0	58.0	4,002.09	8,860	6.6	2.2	3.59
VHC	60.2	48.0	2,889.90	2,482	19.3	2.0	0.69

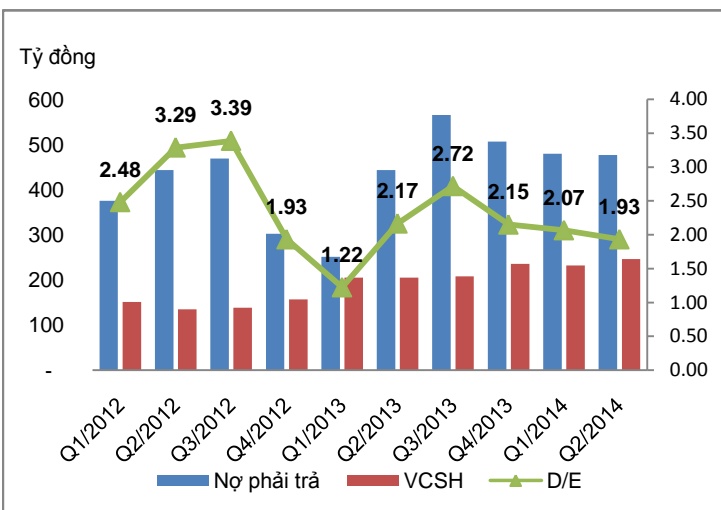
Chỉ số bình quân ngành

Nuôi trồng nông & hải sản	17,265.00	2,266	10.5	1.6	2.04
---------------------------	-----------	-------	------	-----	------

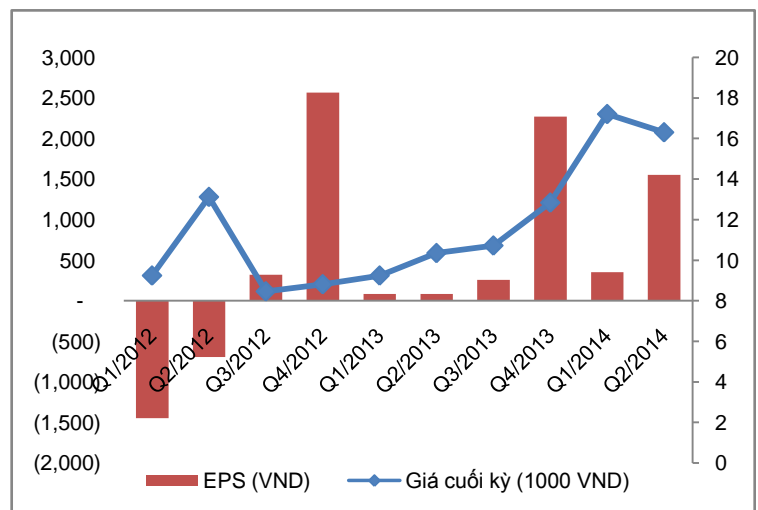
► Tăng trưởng DT/LNST



► Cơ cấu Nợ phải trả/VCSH



► Tăng trưởng EPS/Giá



KQKD	2010	2011	2012	2013
Doanh thu thuần	1,470	1,899	1,536	2,187
Giá vốn hàng bán	(1,369)	(1,782)	(1,435)	(2,054)
Lãi gộp	101	117	101	134
Chi phí bán hàng	(44)	(59)	(52)	(62)
Chi phí quản lý	(25)	(24)	(21)	(31)
Lợi nhuận hoạt động	32	34	29	41
Chi phí khác (ròng)	1	1	1	1
- Thu nhập khác	2	1	1	1
- Chi phí khác	(1)	(0)	(0)	(0)
EBIT	34	34	30	42
Chi phí tài chính (ròng)	(8)	(6)	(23)	(6)
- Thu nhập tài chính	19	47	9	7
- Chi phí tài chính	(27)	(53)	(32)	(14)
+ Chi phí lãi vay	(21)	(36)	(29)	(11)
LNR trước thuế	26	29	7	36
Thuế TNDN	1	(0)	(1)	(3)
LNR sau thuế	27	28	6	33
Lợi ích thiểu số	-	-	-	-
LNR sau lợi ích thiểu số	27	28	6	33

BÁO CÁO DÒNG TIỀN	2010	2011	2012	2013
LNR sau lợi ích thiểu số	2.7	2.8	0.6	3.3
Điều chỉnh				
+ Khấu hao	163.4	12.5	16.4	13.5
+ Dự phòng	23.2	(2.8)	1.2	8.1
+ Lợi ích thiểu số	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Đánh giá lại tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Chi phí tài chính ròng	7.7	6.0	25.1	6.9
Tiền từ hoạt động k.doanh	(109.7)	(141.5)	237.6	(40.6)
- Tăng đầu tư máy móc	(257.3)	(26.4)	(22.9)	(17.1)
- Tăng đầu tư TCSĐ	0.0	0.0	0.0	0.0
- Tăng đầu tư TC ng.hạn	0.0	0.0	0.0	0.0
- Tăng đầu tư TC d.hạn	(24.8)	14.4	0.0	0.0
- Tăng khác	(13.4)	5.2	3.8	(3.2)
Tiền từ hoạt động đầu tư	(295.5)	(6.8)	(19.2)	(20.3)
Tiền tự do	(405.2)	(148.3)	218.4	(60.9)
- Cổ tức đã trả	35.7	(22.1)	(22.2)	(6.1)
Tiền sau trả cổ tức	(369.5)	(170.4)	196.2	(67.0)
+ Tăng góp vốn cổ phần	80.0	0.0	0.0	50.0
+ Tăng góp vốn khác	34.3	0.0	0.0	2.4
+ Tăng khác	0.0	0.0	0.0	0.0
- Tăng cổ phiếu quỹ	(10.6)	0.1	0.0	0.0
+ Tăng nợ	306.4	265.1	(318.8)	153.5
Tiền từ hoạt động t.chính	445.8	243.1	(341.0)	199.7
Tiền trước ch.lịch t.giá	40.6	94.8	(122.6)	138.8
+ Chênh lệch tỷ giá	0.0	(0.8)	0.8	0.0
Dòng tiền mặt ròng	40.6	94.0	(121.8)	138.8
Tiền mặt đầu kỳ	0.0	40.6	134.5	12.7
Tiền mặt cuối kỳ	40.6	134.5	12.7	151.6

BẢNG CÂN ĐỐI	2010	2011	2012	2013
Tài sản lưu động	379.8	651.5	329.7	605.7
Tiền và tương đương	40.6	134.5	12.7	151.6
Đầu tư t.chính ng.hạn	-	-	-	-
Các khoản phải thu	90.1	122.1	128.7	131.5
Tồn kho	243.2	387.5	181.3	300.1
Tài sản lưu động khác	5.9	7.5	6.9	22.5
Tài sản cố định / dài hạn	122.2	126.5	129.3	136.1
Phải thu dài hạn	-	-	-	-
Đầu tư t.chính dài hạn	14.9	10.4	10.4	10.4
Máy móc, thiết bị (ròng)	73.0	75.7	98.5	102.1
Máy móc, thiết bị (d.dang)	21.0	32.2	16.0	16.0
Đầu tư BĐS dài hạn	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	13.4	8.2	4.4	7.6
TỔNG TÀI SẢN	502.0	778.0	459.0	741.8
Công nợ	335.8	606.3	302.5	506.3
Nợ ngắn hạn	335.3	605.8	302.0	505.8
Nợ dài hạn	0.5	0.5	0.5	0.5
Vốn chủ sở hữu	166.2	171.8	156.5	235.4
Vốn góp CSH	80.0	80.0	80.0	130.0
Các quỹ	34.8	36.9	43.9	43.9
Lợi nhuận chưa p.phối	27.8	31.1	8.8	35.4
Khác	23.7	23.7	23.7	26.1
Lợi tích cổ đông thiểu số	-	-	-	-
TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU	502.0	778.0	459.0	741.8

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2010	2011	2012	2013
Tăng trưởng				
Doanh thu thuần		29.2%	-19.1%	42.4%
Lợi nhuận gộp		15.7%	-13.5%	32.3%
Lợi nhuận ròng		5.9%	-78.5%	436.1%
Tổng tài sản		55.0%	-41.0%	61.6%
Vốn chủ sở hữu		3.3%	-8.9%	50.5%
Khả năng thanh toán				
Nợ ngắn hạn	1.1	1.1	1.1	1.2
Thanh toán nhanh	0.4	0.4	0.5	0.6
Tiền mặt	0.1	0.2	0.0	0.3
Hoạt động				
Vòng quay tiền mặt	36.2	14.1	120.6	14.4
Vòng quay khoản p.thu	20.2	15.9	11.4	15.9
Vòng quay tồn kho	5.6	4.6		
Đòn bẩy tài chính				
Nợ/Tổng tài sản	66.9%	77.9%	65.9%	68.3%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	2.02	3.53	1.93	2.15
Hệ số trả chi phí lãi vay	1.94	1.54	1.21	3.58
Khả năng sinh lợi				
Tỷ suất lãi gộp	6.9%	6.1%	6.6%	6.1%
Tỷ suất lãi hoạt động	2.2%	1.8%	1.9%	1.9%
Tỷ suất lãi ròng	1.8%	1.5%	0.4%	1.5%
Lợi nhuận/Tổng tài sản	5.3%	3.6%	1.3%	4.4%
Lợi nhuận/Vốn CSH	16.1%	16.5%	3.9%	13.9%
Tiền HKKD/Tổng TS	-21.8%	-18.2%	51.8%	-5.5%
Chỉ số khác				
Lợi nhuận/Cổ phiếu	3.7	3.9	0.8	2.9
Giá trị sổ sách/CP	23.1	23.8	21.7	21.2

- | | | | |
|---------------------------|--|--------------------------|--|
| ▶ Nguyễn Hữu Quang | Giám đốc Tư vấn Đầu tư
quangnh@vietinbanksc.com.vn | | |
| ▶ Nguyễn Quang Sắc | sacnq@vietinbanksc.com.vn
- Tổng hợp thông tin vĩ mô
- Phân tích kỹ thuật
- Nhận định, bình luận thị trường | ▶ Nguyễn Thu Hằng | hangntt@vietinbanksc.com.vn
- Ngân hàng
- Thép và sản phẩm thép
- Dược phẩm |
| ▶ Nguyễn Hoài Nam | namnh@vietinbanksc.com.vn
- Sản phẩm hóa dầu
- Phân phối xăng dầu, khí đốt
- Thiết bị và dịch vụ dầu khí | ▶ Vũ Ánh Nguyệt | nguyetva@vietinbanksc.com.vn
- Nhựa, cao su, sợi
- Thực phẩm
- Nuôi trồng nông và hải sản |

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VietinBankSc tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VietinBankSc thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VietinBankSc. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VietinBankSc đều trái luật.

Bản quyền thuộc VietinBankSc, 2013. Vui lòng trích nguồn khi sử dụng các thông tin trong bản báo cáo này.