

Đánh giá ngành thủy sản Q4/2024: Tăng trưởng nhờ sản lượng

Trương Hồng Kim
Trưởng phòng
kim.thong@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4850

Trần Hương Mỹ
Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

- Tổng lợi nhuận thuần của các doanh nghiệp thủy sản trong danh sách khuyến nghị của HSC đã tăng 24,8% so với cùng kỳ trong Q4/2024 và tăng trưởng 24,5% trong cả năm 2024, chủ yếu nhờ sản lượng xuất khẩu cải thiện và chi phí đầu vào giảm.
- Mức giảm so với cùng kỳ của giá xuất khẩu bình quân đã thu hẹp đối với ANV và tăng trưởng dương đối với FMC & VHC trong Q4/2024, hỗ trợ lợi nhuận và xu hướng tăng của giá bán bình quân trong năm 2025.
- VHC (Mua vào, giá mục tiêu 91.600đ) vẫn là lựa chọn hàng đầu của HSC, xét đến những diễn biến thị trường hiện tại, nhất là mức thuế 10% của ông Trump đối với hàng hóa Trung Quốc. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với FMC (giá mục tiêu 59.300đ) và khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với ANV (giá mục tiêu 20.200đ).

Phân tích KQKD Q4/2024: Doanh thu và lợi nhuận thuần tăng mạnh

Tổng doanh thu thuần trong Q4/2024 của ba doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản trong danh sách khuyến nghị của HSC – VHC, FMC và ANV – đã tăng 24,8% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ sản lượng xuất khẩu tăng. Tăng trưởng lợi nhuận thuần thậm chí còn ấn tượng hơn, tăng 256% so với cùng kỳ, nhờ doanh thu mạnh mẽ, tỷ suất lợi nhuận gộp tăng đáng kể so với cùng kỳ ở cả ba công ty, do chi phí đầu vào giảm xuống (cũng như giá bán bình quân tăng lên trong trường hợp của FMC và VHC) và sản lượng xuất khẩu tăng.

Tính chung cả năm 2024, tổng doanh thu thuần của các doanh nghiệp thủy sản này tăng trưởng 24,5% và lợi nhuận thuần tăng trưởng 28,6%, cao hơn một chút so với mức tăng trưởng của doanh thu thuần. Tổng doanh thu nhìn chung sát với dự báo của HSC đối với FMC và VHC, trong khi ANV vượt dự báo. Tuy nhiên, tổng lợi nhuận thuần đạt được cao hơn một chút so với dự báo của HSC đối với FMC và VHC, bù đắp cho việc không đạt dự báo ở ANV.

Có nhiều cơ hội nhưng cũng có rủi ro cao hơn với chính sách thuế của ông Trump

Vào tháng 1/2025, Tổng thống Mỹ Donald Trump đã công bố mức thuế 25% đối với hàng nhập khẩu từ Canada và Mexico và mức thuế 10% đối với hàng hóa Trung Quốc. Mức thuế đối với Trung Quốc có hiệu lực từ ngày 4/2, trong khi thuế với hai nước còn lại đã được hoãn lại một tháng, do đó việc áp thuế lên hai nước này trong tương lai trở nên không chắc chắn.

Các mức thuế này sẽ làm tăng giá thành sản phẩm, có khả năng làm giảm nhu cầu với sản phẩm từ các quốc gia này. Mối lo ngại đang gia tăng rằng Việt Nam có thể phải đối mặt với các mức thuế tương tự do thách thức thương mại lớn với Mỹ, nhưng theo quan điểm của HSC, xuất khẩu thủy sản ít có khả năng bị ảnh hưởng hơn so với các ngành khác như may mặc, dệt may và da giày.

Trong khi đó, mức thuế bổ sung 10% đối với hàng hóa Trung Quốc, bao gồm cả cá rô phi, khiến mặt hàng này kém cạnh tranh hơn, mở ra nhiều cơ hội hơn cho xuất khẩu cá tra của Việt Nam. Nếu mức thuế 25% đối với hàng nhập khẩu từ Canada và Mexico được áp dụng, Việt Nam cũng có thể được hưởng lợi trong xuất khẩu tôm, vì Canada và Mexico là những quốc gia cung cấp cua, tôm hùm và tôm chính cho Mỹ.

Khuyến nghị

Mặc dù những diễn biến thị trường gần đây và chính sách thuế quan của Mỹ tạo ra cơ hội cho xuất khẩu thủy sản của Việt Nam nhưng sự gia tăng bất ổn và rủi ro đòi hỏi HSC phải xem xét lại đầy đủ hơn các dự báo cho năm 2025-2026. Trong khi chờ đợi điều này, chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VHC (giá mục tiêu 91.600đ, P/E dự phóng năm 2025 là 11,6 lần) và FMC (giá mục tiêu 59.300đ, P/E dự phóng năm 2025 là 8,9 lần) với lợi nhuận thuần năm 2025 dự báo tăng trưởng lần lượt 12,9% và 15,4%. HSC cũng duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với ANV (giá mục tiêu 20.200đ, P/E dự phóng năm 2025 là 19,7 lần), với lợi nhuận thuần dự báo tăng trưởng 3,9 lần trong năm 2025, nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp tăng, do chi phí đầu vào giảm (tăng trưởng doanh thu được dự báo ở mức thấp hơn nhiều là 20,2%).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 10/2.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
ANV	17,250	Tăng tỷ trọng	-	20,200	-	17.1	19.7	17.2	10.4	9.73	5.80	5.80
FMC	48,000	Mua vào	-	59,300	-	23.5	8.89	8.48	6.16	6.24	4.17	4.17
VHC	70,000	Mua vào	-	91,600	-	30.9	11.6	10.9	8.46	7.77	2.86	2.86

Giá cổ phiếu tại ngày 7/2/2025.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Mục lục

Tăng trưởng mạnh, nhưng sự phục hồi của giá bán bình quân chậm hơn dự kiến	3
Phân tích KQKD Q4/2024: Doanh thu tăng mạnh so với cùng kỳ, tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện	3
Triển vọng năm 2025: Nhiều cơ hội, mặc dù bất ổn đang gia tăng	6
Khuyến nghị	7

Tăng trưởng mạnh, nhưng sự phục hồi của giá bán bình quân chậm hơn dự kiến

Trong Q4/2024, tổng lợi nhuận thuần của các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản đã tăng 24,8% so với cùng kỳ, nhờ doanh thu tăng và tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện, chủ yếu do sản lượng xuất khẩu tăng và chi phí đầu vào giảm. Tốc độ giảm so với cùng kỳ của giá xuất khẩu bình quân đã chậm lại và đảo chiều đối với VHC và FMC. Những diễn biến thị trường hiện tại, với việc ông Trump áp thuế 10% đối với hàng hóa Trung Quốc, có khả năng tạo ra cơ hội cho cá tra Việt Nam. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VHC (lựa chọn hàng đầu, giá mục tiêu 91.600đ, tiềm năng tăng giá 31%) và FMC (giá mục tiêu 59.300đ, tiềm năng tăng giá 24%) và khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với ANV (giá mục tiêu 20.200đ, tiềm năng tăng giá 17%).

Phân tích KQKD Q4/2024: Doanh thu tăng mạnh so với cùng kỳ, tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện

Ba doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản trong danh sách khuyến nghị của HSC – ANV, VHC và FMC – đều ghi nhận KQKD Q4/2024 tích cực. Tổng doanh thu thuần tăng 24,8% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ sản lượng xuất khẩu tăng so với Q4/2023. Tăng trưởng lợi nhuận thuần thậm chí còn ấn tượng hơn, tăng 255,9% so với cùng kỳ, nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp tăng đáng kể ở cả ba công ty, do sản lượng xuất khẩu và giá bán bình quân đều tăng.

So với quý trước, do tính chất mùa vụ của xuất khẩu thủy sản, thường mạnh trong Q3 để chuẩn bị cho mùa nghỉ lễ ở các thị trường trọng điểm, tổng doanh thu thuần trong Q4/2024 giảm 20,5% so với quý trước. Tuy nhiên, tổng lợi nhuận thuần vẫn tăng 26,5% so với quý trước nhờ lợi nhuận mạnh mẽ tại FMC và VHC.

Bảng 1: Doanh thu thuần Q4/2024 & cả năm 2024, các doanh nghiệp ngành Thủy sản HSC khuyến nghị

Doanh thu Q4 và cả năm 2024 đều tăng mạnh nhờ sản lượng tiêu thụ tích cực

Tỷ đồng	Q4/23	Q3/24	Q4/24	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	2023	2024	Tăng trưởng	% Q4/24F của HSC	% 2024F của HSC
ANV	1,111	1,341	1,361	22.5%	1.5%	4,439	4,911	10.6%	119.0%	104.6%
FMC	1,253	2,845	1,364	8.9%	-52.1%	5,087	6,913	35.9%	98.1%	99.6%
VHC	2,390	3,278	3,206	34.1%	-2.2%	10,033	12,535	24.9%	97.0%	99.2%
Tổng	4,754	7,464	5,931	24.8%	-20.5%	19,560	24,359	24.5%	101.5%	100.4%

Nguồn: Dữ liệu các công ty, HSC

Bảng 2: Lợi nhuận thuần Q4/2024 & cả năm 2024, các doanh nghiệp ngành Thủy sản HSC khuyến nghị

Lợi nhuận thuần tăng mạnh so với cùng kỳ nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp của 3 công ty đều tăng lên

Tỷ đồng	Q4/23	Q3/24	Q4/24	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	2023	2024	Tăng trưởng	% Q4/24F của HSC	% 2024F của HSC
ANV	-1	28	6	Đảo chiều	-78.8%	39	48	23.5%	18.5%	64.8%
FMC	82	80	110	33.7%	38.3%	276	306	10.7%	131.1%	109.2%
VHC	70	321	425	504.9%	32.7%	919	1,234	34.2%	108.8%	103.2%
Tổng	152	428	541	255.9%	26.5%	1,234	1,588	28.6%	106.8%	102.5%

Nguồn: Dữ liệu các công ty, HSC

Bảng 3: KQKD mảng xuất khẩu trong Q4/2024 & cả năm 2024, các doanh nghiệp ngành Thủy sản HSC khuyến nghị

So với cùng kỳ, sản lượng xuất khẩu trong Q4 tăng mạnh trong khi giá bán bình quân của các công ty có sự tăng trưởng trái chiều do thị trường và cơ cấu sản phẩm khác biệt

	Q4/23	Q3/24	Q4/24	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	2023	2024	Tăng trưởng	% 2024F của HSC
Doanh thu xuất khẩu (triệu USD)									
ANV	28.5	30.8	27.7	-2.7%	-10.0%	110.3	107.2	-2.8%	94.5%
FMC	30.3	91.8	34.1	12.3%	-62.9%	200.6	250.9	25.1%	100.0%
VHC	50.5	75.0	76.2	50.9%	1.6%	235.4	276.0	17.2%	100.0%
Sản lượng xuất khẩu (nghìn tấn)									
ANV	15.0	17.1	15.1	0.7%	-11.5%	54.4	58.4	7.2%	98.8%
FMC	5	8	6	14.2%	-30.2%	17	22	27.3%	0.1%
VHC	19	26	27	40.2%	5.9%	75	97	29.7%	0.1%
Giá xuất khẩu bình quân (USD/kg)									
ANV	1.9	1.8	1.8	-2.7%	1.8%	2.0	1.8	-9.0%	96.1%
FMC	10.1	11.4	11.4	12.3%	-0.1%	11.7	11.3	-3.8%	99.8%
VHC	2.6	2.9	2.8	7.7%	-4.1%	3.1	2.8	-9.6%	100.0%

Nguồn: Agromonitor, FMC, HSC

Tính chung cả năm 2024, tổng doanh thu thuần của ba công ty thủy sản này tăng trưởng 24,5% trong khi tổng lợi nhuận thuần tăng trưởng 28,6%. Tổng doanh thu thuần nhìn chung sát với dự báo của HSC đối với FMC và VHC, trong khi ANV vượt dự báo. Tổng lợi nhuận thuần cao hơn một chút so với dự báo của HSC, do lợi nhuận tăng mạnh tại FMC và VHC đã bù đắp cho việc ANV thấp hơn dự báo đáng kể.

Hoạt động xuất khẩu theo thị trường và theo sản phẩm

Trong Q4/2024, kim ngạch xuất khẩu tôm và cá tra của Việt Nam tăng trưởng mạnh, tăng lần lượt 64,9% so với cùng kỳ đạt 1.046 triệu USD và 11,8% so với cùng kỳ đạt 563 triệu USD. Tính chung cả năm 2024, xuất khẩu tôm tăng trưởng 17,9% đạt 3.748 triệu USD, trong khi xuất khẩu cá tra tăng trưởng 8,7% đạt 2.009 triệu USD.

Theo thị trường, xuất khẩu tôm sang Mỹ tăng 25,3% so với cùng kỳ đạt 188 triệu USD, trong khi các lô hàng sang Trung Quốc tăng mạnh 67,5% so với cùng kỳ đạt 230 triệu USD. Xuất khẩu sang Nhật Bản giảm nhẹ 1,9% so với cùng kỳ xuống 144 triệu USD. Tính chung cả năm 2024, xuất khẩu tôm sang Trung Quốc và Mỹ đạt lần lượt 741 triệu USD (tăng trưởng 25,5%) và 728 triệu USD (tăng trưởng 10,6%), trong khi xuất khẩu sang Nhật Bản giảm 2% so với năm trước xuống 499 triệu USD.

Xuất khẩu cá tra trong Q4/2024 tăng trưởng mạnh mẽ ở Trung Quốc (tăng 17,6% so với cùng kỳ đạt 152 triệu USD) và Mỹ (tăng 43,3% so với cùng kỳ đạt 91 triệu USD). Tuy nhiên, tính chung cả năm 2024, trong khi xuất khẩu sang Mỹ tăng trưởng mạnh 47,2% đạt 396 triệu USD, thì các lô hàng sang Trung Quốc giảm 1,6% xuống 537 triệu USD.

Hoạt động xuất khẩu của ba doanh nghiệp trong danh sách khuyến nghị có sự khác biệt, phản ánh sự khác biệt về trọng tâm thị trường và cơ cấu sản phẩm. Trong Q4/2024, xuất khẩu sang Mỹ của VHC đạt mức tăng trưởng cao nhất (tăng 74% so với cùng kỳ), tiếp theo là xuất khẩu sang Trung Quốc (tăng 45,4% so với cùng kỳ) và EU (tăng 26,2% so với cùng kỳ). Tính chung cả năm 2024, xuất khẩu sang Mỹ của VHC tăng trưởng 32,9%, tiếp theo là tăng trưởng 19,5% ở EU, trong khi xuất khẩu sang Trung Quốc tăng trưởng nhẹ hơn ở mức 5,6%.

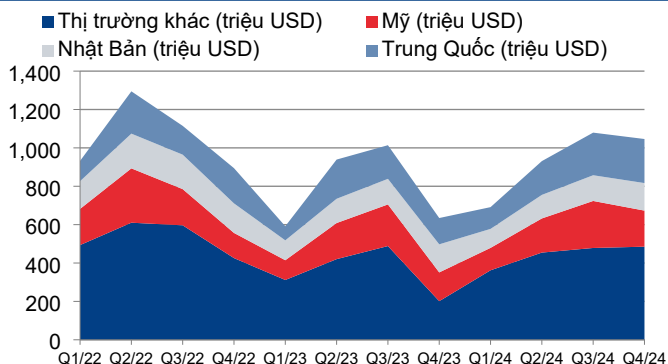
Xuất khẩu của ANV trong Q4/2024 chủ yếu được thúc đẩy bởi các thị trường không trọng điểm. Theo nhà cung cấp thông tin thị trường Agromonitor, xuất khẩu sang Trung Quốc, thị trường lớn nhất của ANV, giảm mạnh 34,1% so với cùng kỳ. Trong khi đó, các lô hàng sang ASEAN và Mỹ tăng nhẹ lần lượt 4% so với cùng kỳ và 8,4% so với cùng kỳ, trong khi xuất khẩu sang Nam Mỹ và EU giảm mạnh lần lượt 40,6% so với cùng kỳ và 18,8% so với cùng kỳ.

Tính chung cả năm 2024, xuất khẩu của ANV sang Trung Quốc và EU giảm lần lượt 22% và 1,3%, trong khi các lô hàng sang ASEAN, Mỹ và Nam Mỹ tăng trưởng lần lượt 33,9%, 23,7% và 2%.

Xuất khẩu sang Mỹ của FMC tăng trưởng mạnh 63% trong năm 2024, trong khi các lô hàng sang EU tăng trưởng gấp đôi. Tuy nhiên, xuất khẩu sang Nhật Bản giảm nhẹ 3,6%.

Biểu đồ 4: KNXK tôm theo các thị trường trọng điểm, VN

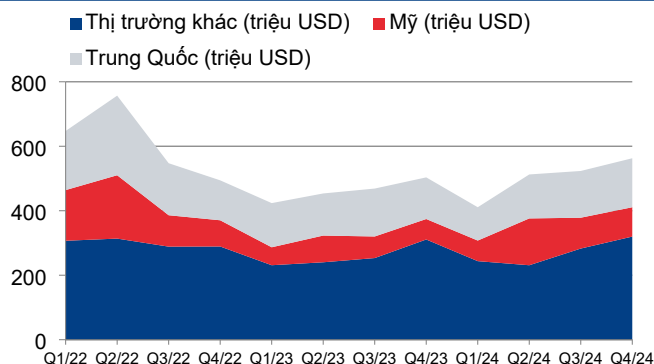
Trong Q4/2024, KNXK sang thị trường Mỹ & Trung Quốc tăng lần lượt 25,3% & 67,5% so với cùng kỳ trong khi KNXK sang Nhật Bản giảm nhẹ 2% so với cùng kỳ



Nguồn: Agromonitor, HSC

Biểu đồ 5: KNXK cá tra theo các thị trường trọng điểm, VN

Trong Q4/2024, KNXK sang Mỹ & Trung Quốc tăng lần lượt 43,3% & 17,6% so với cùng kỳ trong khi KNXK sang các thị trường khác tăng nhẹ 3% so với cùng kỳ



Nguồn: Agromonitor, HSC

Sản lượng dẫn dắt đà tăng trưởng doanh thu

Trong Q4/2024, doanh thu xuất khẩu của ba doanh nghiệp thủy sản cho thấy có sự trái chiều, từ mức giảm 2,7% so với cùng kỳ của ANV đến mức tăng 12,3% so với cùng kỳ của FMC, trong khi VHC dẫn đầu với mức tăng nổi bật 50,9% so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng này đạt được chủ yếu nhờ sản lượng, với dữ liệu của Agromonitor cho thấy sản lượng xuất khẩu đã tăng đáng kể trong quý: 0,7% so với cùng kỳ đối với ANV, 14,2% so với cùng kỳ đối với FMC và 40,2% so với cùng kỳ đối với VHC.

Tính chung cả năm 2024, tổng giá trị xuất khẩu của ANV giảm nhẹ 2,8% xuống 107 triệu USD, mặc dù sản lượng tăng trưởng 7,2%, chủ yếu do thị trường chính Trung Quốc vẫn còn yếu, bất chấp những nỗ lực đa dạng hóa thị trường trong Q4/2024. Trong khi đó, FMC và VHC ghi nhận mức tăng trưởng giá trị xuất khẩu ấn tượng lần lượt là 25,1% và 17,2%, đạt 251 triệu USD và 276 triệu USD, nhờ sản lượng tăng trưởng 27,3% tại FMC và 29,7% tại VHC.

Giá bán bình quân được cải thiện, vẫn thấp hơn so với dự kiến

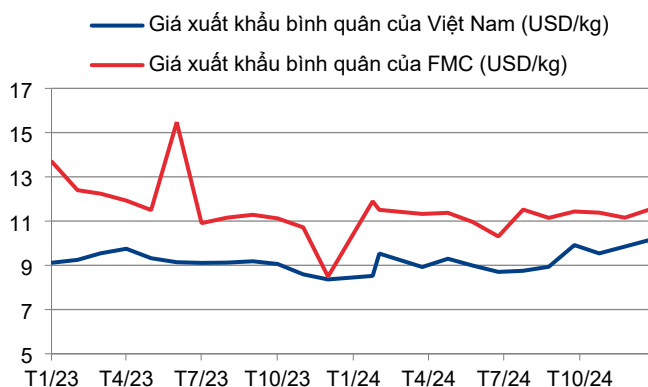
Tốc độ giảm trong giá xuất khẩu bình quân của ANV đã thu hẹp xuống mức 2,7% so với cùng kỳ, cải thiện so với mức giảm 7% so với cùng kỳ trong Q3/2024 và mức giảm 12,5% trong nửa đầu năm 2024. Tính chung cả năm 2024, giá xuất khẩu bình quân của ANV là 1,85 USD/kg (giảm 9% so với năm trước), thấp hơn dự báo 1,92 USD/kg của HSC.

Trong Q4/2024, giá xuất khẩu bình quân của FMC tăng lên 11,4 USD/kg, tăng 12,3% so với cùng kỳ, so với mức tăng 2% so với cùng kỳ trong Q3/2024 và mức giảm trong nửa đầu năm 2024. Tính chung cả năm 2024, giá xuất khẩu bình quân của FMC là 11,3 USD/kg, giảm 3,8% so với năm trước nhưng đạt 99,8% dự báo của HSC.

Trong khi đó, giá xuất khẩu bình quân của VHC trong Q4/2024 tăng 7,7% so với cùng kỳ lên 2,8 USD/kg, phục hồi sau khi giảm 2% so với cùng kỳ trong Q3/2024 và giảm 20% so với năm trước trong nửa đầu năm 2024. Tính chung cả năm 2024, giá xuất khẩu bình quân của VHC đạt 2,84 USD/kg, sát với dự báo của HSC.

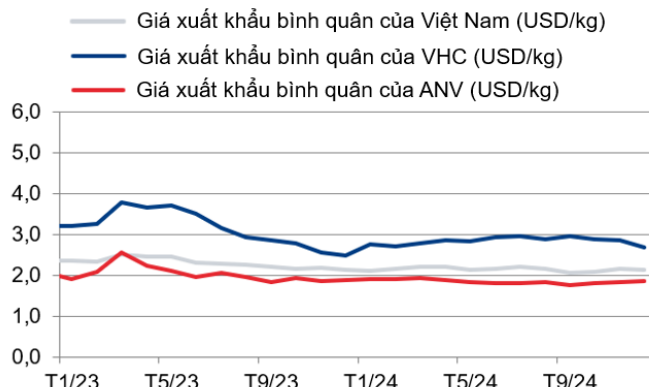
Ban đầu, HSC dự báo giá xuất khẩu bình quân sẽ tăng hoặc đi ngang so với quý trước ở cả ba công ty do so với mức nền thấp nhưng giá xuất khẩu bình quân trong Q4/2024 nhìn chung thấp hơn một chút so với dự báo của chúng tôi. Mặt khác, do giá xuất khẩu bình quân trong Q4 thường thấp hơn giá xuất khẩu bình quân trong Q3 do yếu tố mùa vụ, nên sự suy giảm nhẹ theo quý này không cho thấy sự gián đoạn trong xu hướng cải thiện. Dữ liệu quá khứ cũng cho thấy giá xuất khẩu bình quân giảm trong tháng 12 trong 7 trên 20 trường hợp mà không làm gián đoạn xu hướng tích cực.

Biểu đồ 6: Giá xuất khẩu tôm bình quân, FMC & Việt Nam



Nguồn: Agromonitor, HSC

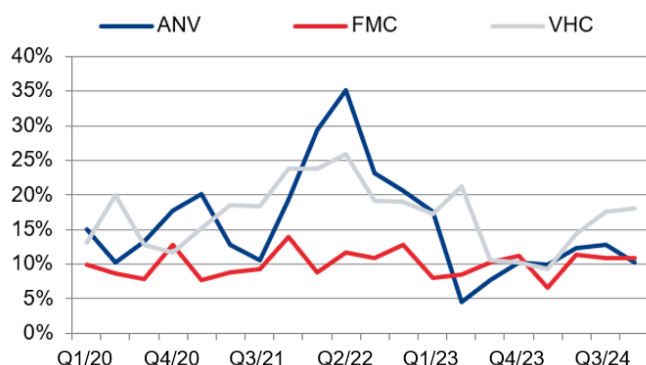
Biểu đồ 7: Giá xuất khẩu cá tra bình quân, ANV, VHC & VN



Nguồn: Agromonitor, HSC

Biểu đồ 8: Tỷ suất lợi nhuận gộp theo quý, các doanh nghiệp ngành Thủy sản HSC khuyến nghị

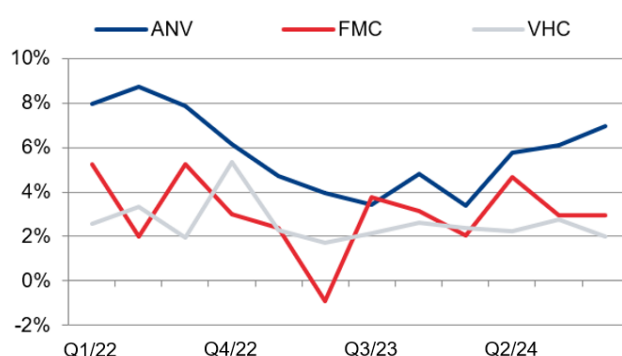
Tỷ suất lợi nhuận gộp trong Q4/2024 đã cải thiện so với cùng kỳ



Nguồn: HSC

Biểu đồ 9: Tỷ lệ chi phí QL&BH / Doanh thu theo quý, các doanh nghiệp ngành Thủy sản HSC khuyến nghị

Tỷ lệ chi phí QL&BH / Doanh thu của ANV cao hơn so với 2 công ty còn lại do đa dạng hóa thị trường



Nguồn: HSC

Tỷ suất lợi nhuận cải thiện so với cùng kỳ

Trong Q4/2024, tỷ suất lợi nhuận gộp của FMC và VHC tiếp tục cải thiện so với cùng kỳ nhờ sản lượng xuất khẩu và giá xuất khẩu bình quân tăng lên. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp của ANV giảm nhẹ xuống mức 10,2% so với 10,3% trong Q4/2023, chủ yếu do giá xuất khẩu bình quân giảm 2,7% so với cùng kỳ.

Tính chung cả năm 2024, tỷ suất lợi nhuận gộp của cả ba công ty đều tăng, từ 10,9% (so với mức 9,7% trong năm 2023) đối với FMC đến 11,4% (so với 10,1% trong năm 2023) đối với ANV và 15,1% (so với 14,9% trong năm 2023) đối với VHC. Sự cải thiện này được thúc đẩy nhờ sản lượng xuất khẩu tăng dẫn đến chi phí cố định trên mỗi sản phẩm giảm, và chi phí đầu vào giảm nhờ chi phí thức ăn chăn nuôi giảm khoảng 10-15%.

Triển vọng năm 2025: Nhiều cơ hội, mặc dù bất ổn đang gia tăng

Trong tháng 1/2025, Tổng thống Mỹ Donald Trump đã công bố kế hoạch áp mức thuế 25% đối với hàng nhập khẩu từ Canada và Mexico và mức thuế 10% đối với hàng hóa Trung Quốc bắt đầu từ ngày 4/2. Mức thuế đối với hàng nhập khẩu từ Canada và Mexico sau đó đã bị hoãn thêm một tháng, điều này có nghĩa là vẫn còn nguy cơ áp dụng, trong khi mức thuế 10% đối với hàng hóa Trung Quốc (ngoài mức thuế 25% hiện tại) đã chính thức có hiệu lực. Nhìn chung, các mức thuế này sẽ khiến các sản phẩm từ các quốc gia này trở nên đắt đỏ hơn, có khả năng làm giảm nhu cầu.

Mặt khác, mối lo ngại đang gia tăng sau khi phân tích kế hoạch thuế quan của ông Trump, vì Việt Nam có thể sẽ sớm phải đối mặt với việc bị áp thuế do thặng dư thương mại lớn với Mỹ. Tuy nhiên, HSC ít lo ngại hơn về tác động đối với xuất khẩu thủy sản

so với các nhóm sản phẩm khác. Không giống như các ngành xuất khẩu lớn khác, chẳng hạn như may mặc, dệt may và da giày, có hàm lượng xuất xứ nước ngoài cao, ngành thủy sản - đặc biệt là cá tra - có hơn 90% xuất xứ trong nước. Do đó, rủi ro xuất khẩu thủy sản của Việt Nam bị ảnh hưởng bởi thuế quan của ông Trump là ít hơn.

Trong khi đó, mức thuế bổ sung 10% đối với các sản phẩm của Trung Quốc, bao gồm cả cá rô phi, cộng với mức thuế 25% hiện có (được áp dụng từ năm 2018), sẽ khiến cá rô phi – mặt hàng thủy sản nhập khẩu lớn thứ sáu tại Mỹ – kém cạnh tranh hơn, tạo ra nhiều cơ hội hơn cho xuất khẩu cá tra.

Mặc dù thuế quan 25% đối với hàng nhập khẩu từ Canada và Mexico đã bị trì hoãn một tháng, nhưng nếu được áp dụng, việc này cũng có thể mang đến cơ hội cho xuất khẩu tôm. Canada là nước xuất khẩu cua và tôm hùm lớn nhất sang Mỹ (nằm trong số các sản phẩm thủy sản nhập khẩu lớn thứ tư và thứ năm tại Mỹ), trong khi Mexico nằm trong số 10 nước xuất khẩu tôm lớn nhất sang Mỹ (tôm là sản phẩm thủy sản nhập khẩu nhiều nhất tại Mỹ).

Khuyến nghị

Với diễn biến thị trường hiện tại, đặc biệt là các chính sách thuế quan ảnh hưởng đến Mỹ – thị trường trọng điểm của tôm và cá tra – HSC nhận thấy nhiều cơ hội cho xuất khẩu thủy sản của Việt Nam. Tuy nhiên, với tình hình bất ổn và rủi ro cũng đang gia tăng, HSC đang xem xét lại đầy đủ hơn về các dự báo triển vọng cho năm 2025-2026. Trong lúc này:

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu theo phương pháp DCF là 91.600đ đối với VHC. Sau khi giá cổ phiếu tăng 1,3% trong 1 tháng qua, VHC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,6 lần, cao hơn 0,7 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2021 ở mức 9,2 lần. Dự báo năm 2025 của HSC cho thấy lợi nhuận thuần đạt 1.394 tỷ đồng (tăng trưởng 12,9%) trên doanh thu thuần 14.004 tỷ đồng (tăng trưởng 12,2%).

VHC là doanh nghiệp xuất khẩu cá tra duy nhất tại Việt Nam được dỡ bỏ thuế chống bán phá giá tại thị trường Mỹ, giúp VHC có lợi thế so với các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra khác của Việt Nam. Ngoài ra, Mỹ đang áp thuế 10% đối với hàng hóa Trung Quốc, ngoài mức thuế 25% đã áp dụng gần đây đối với các sản phẩm thủy sản. Điều này sẽ tạo cơ hội cho cá tra giành thị phần từ cá rô phi Trung Quốc tại thị trường Mỹ.

- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu theo phương pháp DCF là 59.300đ đối với FMC, giá cổ phiếu FMC đã tăng 4,6% trong 1 tháng qua. Cho năm 2025, HSC hiện dự báo doanh thu thuần đạt 7.432 tỷ đồng và lợi nhuận thuần đạt 353 tỷ đồng (tăng trưởng 15,4%). Theo dự báo hiện tại, FMC đang giao dịch với P/E là 8,7 lần, thấp hơn 0,4 độ lệch chuẩn so với bình quân từ năm 2021 ở mức 9,3 lần.
- HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giá mục tiêu theo phương pháp DCF là 20.200đ đối với ANV, giá cổ phiếu ANV đã giảm 8% trong 1 tháng qua. ANV hiện đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 20,0 lần, thấp hơn 0,2 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2021 ở mức 24,8 lần. HSC duy trì dự báo cho năm 2025 với lợi nhuận thuần đạt 234 tỷ đồng (tăng trưởng 387% chủ yếu nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp tăng và chi phí đầu vào giảm) trên doanh thu thuần đạt 5.904 tỷ đồng (tăng trưởng 20,2%, thấp hơn nhiều so với mức tăng trưởng của lợi nhuận thuần).

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn