

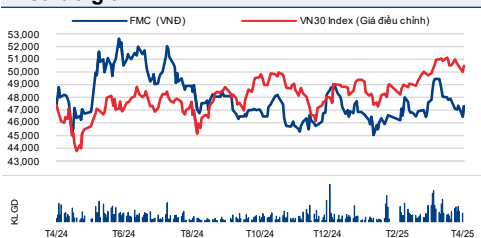
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ58,000
Tiềm năng tăng/giảm: 22.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (1/4/2025)	47,300
Mã Bloomberg	FMC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	45,050-52,600
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	47,050
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	3,093
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	121
Slg CP lưu hành (tr.đv)	65.4
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	32.0
Slg CP NN được mua (tr.đv)	12.4
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	30.0%
Tỷ lệ freefloat	25.0%
Cổ đông lớn	CT CP tập đoàn PAN (37.8%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	6,913	7,747	8,684
EBITDA đc (tỷ đồng)	547	589	619
LNTT (tỷ đồng)	422	500	549
LNT ĐC (tỷ đồng)	306	351	386
FCF (tỷ đồng)	511	(99.5)	78.3
EPS ĐC (đồng)	4,675	5,371	5,901
DPS (đồng)	2,000	2,000	2,000
BVPS (đồng)	33,151	36,522	40,423
T.trưởng EBITDA (%)	22.2	7.72	5.14
T.trưởng EPS ĐC (%)	10.7	14.9	9.87
Tăng trưởng DPS (%)	0	0	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	7.91	7.60	7.13
Tỷ suất LNTT (%)	6.10	6.45	6.32
Tỷ suất LNT ĐC (%)	4.42	4.53	4.44
Tỷ lệ LN trả CT (%)	42.8	37.2	33.9
Nợ thuần/VCSH (%)	(7.37)	7.36	6.31
ROAE (%)	14.6	15.4	15.3
ROACE (%)	15.4	16.7	16.5
EV/doanh thu (lần)	0.42	0.42	0.37
EV/EBITDA ĐC (lần)	5.34	5.52	5.24
P/E ĐC (lần)	10.1	8.81	8.02
P/B (lần)	1.43	1.30	1.17
Lợi suất cổ tức (%)	4.23	4.23	4.23

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

FMC là doanh nghiệp xuất khẩu tôm lớn thứ 3 Việt Nam, tập trung vào phân khúc hàng chất lượng cao và chế biến sâu.

Chuyên viên phân tích

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

ĐHCĐ: Kế hoạch HĐKD thấp dù KQKD 3 tháng đầu năm tích cực

- FMC đã công bố tài liệu ĐHCĐ với kế hoạch HĐKD thấp cho năm 2025. Cụ thể, Công ty đặt kế hoạch LNTT năm 2025 đi ngang so với năm trước ở mức 420 tỷ đồng trong khi doanh thu dự kiến giảm 5,4% xuống 6.540 tỷ đồng. Các mục tiêu này thấp hơn 16% so với dự báo doanh thu và LNTT của HSC.
- Cổ tức tiền mặt được đề xuất ở mức 2.000đ/cp, tương đương lợi suất cổ tức 4,3%.
- Trong khi đó, doanh thu 3 tháng đầu năm 2024 tăng mạnh 42% so với cùng kỳ nhờ sản lượng xuất khẩu tôm tăng 42,7% so với cùng kỳ.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào. FMC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 8,6 lần, thấp hơn 0,4 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ ở mức 9,2 lần.

Sự kiện: Công bố tài liệu ĐHCĐ và doanh thu tháng 3/2025

FMC vừa công bố tài liệu ĐHCĐ dự kiến tổ chức vào ngày 18/4/2025. Tài liệu bao gồm kế hoạch HĐKD năm 2025 và phương án phân phối lợi nhuận năm 2024.

Kế hoạch HĐKD năm 2025: LNTT đi ngang, doanh thu giảm nhẹ

FMC đặt mục tiêu LNTT năm 2025 đạt 420 tỷ đồng (đi ngang so với năm 2024) trên doanh thu thuần 6.540 tỷ đồng (giảm 5,4%).

Chúng tôi đánh giá Công ty đang đặt ra kế hoạch HĐKD thận trọng. Mục tiêu doanh thu thuần và LNTT đều thấp hơn 16% so với dự báo của HSC là 7.747 tỷ đồng (tăng trưởng 12,1%) và 500 tỷ đồng (tăng trưởng 18,8%).

Chúng tôi cho rằng BLĐ FMC đang khá thận trọng về triển vọng thị trường do lo ngại các vụ kiện chống bán phá giá và chống trợ cấp đang diễn ra, rủi ro dịch bệnh trong nuôi tôm, cùng các yếu tố kinh tế vĩ mô như lạm phát và nguy cơ suy thoái tại các thị trường xuất khẩu chủ chốt.

Chính sách cổ tức: 20% tiền mặt

FMC dự kiến chi trả cổ tức tiền mặt 2.000đ/cp (lợi suất cổ tức 4,2%) từ lợi nhuận năm 2024, sát với dự báo của HSC.

Doanh thu 3 tháng đầu năm 2025: tăng 42% so với cùng kỳ

FMC công bố số liệu doanh thu xuất khẩu tích cực trong tháng 3/2025, đạt 23,6 triệu USD, tăng 23,2% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ sản lượng xuất khẩu mạnh mẽ ở cả sản phẩm tôm và nông sản (tăng lần lượt 19,1% và 50,8% so với cùng kỳ).

Tính chung 3 tháng đầu năm 2025, tổng giá trị xuất khẩu đạt 71 triệu USD, tăng 42% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ sản lượng xuất khẩu tôm tăng 42,7% đạt 6.119 tấn.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 2/4.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Kế hoạch kinh doanh năm 2025 của FMC

Tỷ đồng	2024	2025F	Tăng trưởng	Dự báo của HSC	Tăng trưởng	% dự báo của HSC
KNXX (triệu USD)	251	255	1.6%	292	16.3%	87.3%
Doanh thu (tỷ đồng)	6,912	6,540	-5.4%	7,747	12.1%	84.4%
LNTT (tỷ đồng)	421	420	-0.2%	500	18.8%	84.0%

Duy trì khuyến nghị Mua vào

Sau khi giá cổ phiếu đi ngang trong 1 tháng & 3 tháng qua, FMC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 8,6 lần, thấp hơn 0,4 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2021 ở mức 9,2 lần.

Bảng 2: KQKD 3 tháng đầu năm 2025, FMC

Sản lượng xuất khẩu	T3/2024	T3/2025	% so với cùng kỳ	3T2024	3T2025	% so với cùng kỳ
Tôm (tấn)	1,693	2,016	19.1%	4,289	6,119	42.7%
Nông sản (tấn)	59	89	50.8%	335	237	-29.3%
Tổng KNXK (triệu USD)	19	24	23.2%	50	71	42.0%

Nguồn: FMC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	5,087	6,913	7,747	8,684	9,661
Lợi nhuận gộp	493	752	875	969	1,057
Chi phí BH&QL	(201)	(388)	(439)	(493)	(548)
Thu nhập khác	0.99	0.29	0	0	0
Chi phí khác	(0.04)	(0.60)	0	0	0
EBIT	293	363	436	477	509
Lãi vay thuần	11.5	58.9	63.7	72.2	81.8
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	305	422	500	549	591
Chi phí thuế TNDN	(2.26)	0.82	(14.0)	(15.4)	(16.6)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(26.3)	(117)	(134)	(148)	(159)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	276	306	351	386	416
Lợi nhuận thuần ĐC	276	306	351	386	416
EBITDA ĐC	447	547	589	619	669
EPS (đồng)	4,222	4,675	5,371	5,901	6,356
EPS ĐC (đồng)	4,222	4,675	5,371	5,901	6,356
DPS (đồng)	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	65.4	65.4	65.4	65.4	65.4
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	65.4	65.4	65.4	65.4	65.4
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	65.4	65.4	65.4	65.4	65.4

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	452	1,077	657	664	882
Đầu tư ngắn hạn	97.4	140	280	336	403
Phải thu khách hàng	492	370	515	627	619
Hàng tồn kho	1,000	1,002	1,303	1,460	1,624
Các tài sản ngắn hạn khác	86.4	51.3	95.5	106	103
Tổng tài sản ngắn hạn	2,127	2,641	2,850	3,194	3,632
TSCĐ hữu hình	942	855	793	741	672
TSCĐ vô hình	2.32	3.69	3.64	3.58	3.53
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	285	275	360	412	430
Tổng tài sản dài hạn	1,229	1,134	1,156	1,156	1,106
Tổng cộng tài sản	3,356	3,775	4,006	4,350	4,738
Nợ ngắn hạn	824	902	815	815	815
Phải trả người bán	106	118	136	161	171
Nợ ngắn hạn khác	172	258	291	314	358
Tổng nợ ngắn hạn	1,112	1,297	1,266	1,313	1,372
Nợ dài hạn	0.84	0.89	1.15	1.27	1.42
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	0.84	0.89	1.15	1.27	1.42
Tổng nợ phải trả	1,122	1,309	1,284	1,332	1,393
Vốn chủ sở hữu	2,029	2,168	2,388	2,643	2,928
Lợi ích cổ đông thiểu số	205	298	334	375	417
Tổng vốn chủ sở hữu	2,234	2,466	2,722	3,018	3,345
Tổng nợ phải trả và VCSH	3,356	3,775	4,006	4,350	4,738
BVPS (đ)	31,026	33,151	36,522	40,423	44,780
Nợ thuần/(tiền mặt)	373	(175)	159	153	(65.5)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	293	363	436	477	509
Khấu hao	(154)	(184)	(153)	(143)	(160)
Lãi vay thuần	11.5	58.9	63.7	72.2	81.8
Thuế TNDN đã nộp	(2.26)	0.82	(14.0)	(15.4)	(16.6)
Thay đổi vốn lưu động	(211)	36.2	(411)	(232)	(92.5)
Khác	(55.4)	(26.6)	(201)	(231)	(246)
LCT thuần từ HKKD	207	580	(8.78)	169	342
Đầu tư TS dài hạn	(218)	(69.5)	(90.7)	(90.7)	(90.7)
Góp vốn & đầu tư	(378)	(352)	(140)	(56.0)	(67.2)
Thanh lý	2.93	0.20	0	0	0
Khác	87.9	532	126	141	157
LCT thuần từ HĐĐT	(505)	111	(105)	(5.82)	(1.19)
Cổ tức trả cho CSH	(143)	(151)	(131)	(131)	(131)
Thu từ phát hành CP	0	111	0	0	0
Tăng/giảm nợ	306	77.5	(176)	(25.4)	7.89
Khác	0	(111)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	163	(73.7)	(306)	(156)	(123)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	452	1,077	657	664	882
LCT thuần trong kỳ	(135)	617	(420)	6.95	218
Ảnh hưởng của tỷ giá	1.22	8.67	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	318	1,703	237	671	1,101
Dòng tiền tự do	(10.6)	511	(99.5)	78.3	252

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	9.69	10.9	11.3	11.2	10.9
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	8.79	7.91	7.60	7.13	6.93
Tỷ suất LNT (%)	5.43	4.42	4.53	4.44	4.30
Thuế TNDN hiện hành (%)	0.74	(0.19)	2.80	2.80	2.80
Tăng trưởng doanh thu (%)	(10.8)	35.9	12.1	12.1	11.2
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	11.6	22.2	7.72	5.14	8.05
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(10.2)	10.7	14.9	9.87	7.71
Tăng trưởng EPS (%)	(10.2)	10.7	14.9	9.87	7.71
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(10.2)	10.7	14.9	9.87	7.71
Tăng trưởng DPS (%)	0	0	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	47.4	42.8	37.2	33.9	31.5
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	14.0	14.6	15.4	15.3	14.9
ROACE (%)	13.4	15.4	16.7	16.5	15.9
Vòng quay tài sản (lần)	1.60	1.94	1.99	2.08	2.13
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.71	1.60	(0.02)	0.35	0.67
Số ngày tồn kho	79.4	59.4	69.2	69.1	68.9
Số ngày phải thu	39.1	21.9	27.3	29.7	26.3
Số ngày phải trả	8.44	7.00	7.20	7.59	7.25
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	18.5	(7.37)	7.36	6.31	(1.59)
Nợ/tài sản (%)	24.7	24.3	20.8	19.1	17.6
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.85	1.68	1.41	1.34	1.25
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.91	2.04	2.25	2.43	2.65
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.68	0.42	0.42	0.37	0.31
EV/EBITDA ĐC (lần)	7.75	5.34	5.52	5.24	4.52
P/E (lần)	11.2	10.1	8.81	8.02	7.44
P/E ĐC (lần)	11.2	10.1	8.81	8.02	7.44
P/B (lần)	1.52	1.43	1.30	1.17	1.06
Lợi suất cổ tức (%)	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

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, TPHCM
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