

Mua vào (giữ nguyên)

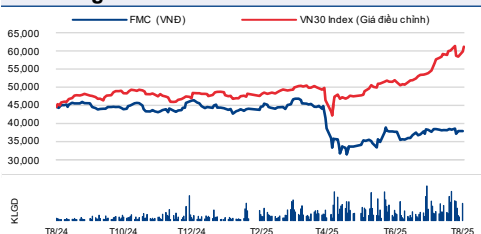
Giá mục tiêu: VNĐ46,800 (từ VNĐ41,900)

Tiềm năng tăng/giảm: 24.1%

Giá cổ phiếu (đồng) (5/8/2025)	37,700
Mã Bloomberg	FMC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	31,548-46,849
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	37,783
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	2,465
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	93.9
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)	12.5
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	29.9%
Tỷ lệ freefloat	25.0%
Cổ đông lớn	ĐT CP tập đoàn PAN (37.8%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	(1.44)	10.5	(15.4)
So với chỉ số	(13.2)	(13.7)	(38.4)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	4,827	4,644	3.9
2026F	5,637	4,889	15.3
2027F	6,519	5,221	24.9

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

Chênh lệch thuế quan ở mức an toàn; nâng giá mục tiêu

- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào nhưng tăng 11,7% giá mục tiêu lên 46.800đ (tiềm năng tăng giá 24%) sau khi điều chỉnh dự báo lợi nhuận và các giả định định giá.
- Chúng tôi tăng bình quân 15,7% dự báo doanh thu giai đoạn 2025-2027 nhờ vào đà tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ tại thị trường Mỹ và thuế đối ứng an toàn so với các đối thủ. Chúng tôi cũng điều chỉnh tăng bình quân 10,9% dự báo lợi nhuận thuần; theo đó, lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 11,7%.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 11% trong 3 tháng qua, FMC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 7,1 lần, thấp hơn 1,3 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2021 ở mức 9,2 lần.

Sự kiện: Đánh giá chi tiết KQKD nửa đầu năm 2025

FMC ghi nhận KQKD Q2/2025 tích cực với lợi nhuận thuần đạt 80 tỷ đồng, tăng 21% so với cùng kỳ và doanh thu thuần đạt 1.876 tỷ đồng, tăng 51% so với cùng kỳ. Tính chung nửa đầu năm 2025, doanh thu thuần tăng 43% so với cùng kỳ đạt 3.867 tỷ đồng nhờ hoạt động xuất khẩu mạnh mẽ sang thị trường Mỹ trong khi lợi nhuận thuần giảm 5% so với cùng kỳ xuống 110 tỷ đồng do áp lực tỷ suất lợi nhuận và chi phí bán hàng tăng liên quan đến các mức thuế quan khác nhau.

KQKD nửa đầu năm 2025 đạt 56% dự báo doanh thu thuần và 34% dự báo lợi nhuận thuần của HSC cho cả năm, phù hợp kỳ vọng, do lợi nhuận và tỷ suất lợi nhuận thường cao hơn trong nửa cuối năm nhờ vào nguồn nguyên liệu tự nuôi. Chúng tôi cũng dự kiến sẽ ghi nhận khoản hoàn nhập 42 tỷ đồng trong nửa cuối năm liên quan đến chi phí chống bán phá giá (CBPG) của đợt rà soát lần thứ 19, vì chúng tôi giả định mức thuế cuối cùng sẽ được điều chỉnh về 0%. Lưu ý, mặc dù chịu mức thuế đối ứng hiện nay là 20%, tổng mức thuế mà Việt Nam phải chịu (22,84%) vẫn có tính cạnh tranh, giúp củng cố vị thế của FMC tại thị trường Mỹ.

Tác động: Điều chỉnh dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027

HSC tăng bình quân 15,7% dự báo doanh thu thuần giai đoạn 2025-2027 dựa trên xu hướng hỗ trợ kết quả tích cực và sát với dự báo của FMC trong nửa đầu năm 2025 và doanh thu tại thị trường Mỹ duy trì ổn định, nhờ vị thế thuế quan thuận lợi của Việt Nam. Chúng tôi cũng điều chỉnh tăng bình quân 10,9% dự báo lợi nhuận thuần lên lần lượt 316 tỷ đồng (tăng trưởng 3,2%), 369 tỷ đồng (tăng trưởng 16,8%) và 426 tỷ đồng (tăng trưởng 15,6%). Tỷ lệ chi phí quản lý & bán hàng/doanh thu được điều chỉnh tăng nhẹ để phản ánh mức thuế đối ứng mới.

Theo dự báo mới này - cao hơn so với bình quân dự báo của thị trường (vốn chậm điều chỉnh dự báo) - lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 11,7%.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng 11% trong 3 tháng qua, FMC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 7,1 lần, thấp hơn 1,3 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2021 ở mức 9,2 lần. HSC tăng 11,7% giá mục tiêu lên 46.800đ sau khi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận và áp dụng các giả định định giá mới. Với nền tảng cơ bản cải thiện, định giá hấp dẫn và triển vọng xuất khẩu tích cực, chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào đối với FMC. Tại giá mục tiêu mới, tiềm năng tăng giá là 24%, tương đương P/E dự phóng năm 2025-2026 lần lượt là 9,7 lần và 8,3 lần.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 7/8.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	447	546	469 ▼	531 ▲	612 ▲
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	276	304	316	369 ▲	426 ▲
EPS ĐC (đồng)	4,222	4,646	4,827	5,637 ▲	6,519 ▲
DPS (đồng)	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
BVPS (đồng)	31,026	33,151	35,978	39,615	44,134
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.34	4.19	5.46	4.50	3.34
P/E ĐC (lần)	8.93	8.11	7.81	6.69	5.78
Lợi suất cổ tức (%)	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31
P/B (lần)	1.22	1.14	1.05	0.95	0.85
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(10.2)	10.0	3.89	16.8	15.6
ROAE (%)	14.0	14.5	14.0	14.9	15.6

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Khoảng cách thuế đối ứng so với các đối thủ vẫn ở mức an toàn

FMC ghi nhận KQKD Q2/2025 tích cực và khớp với dự báo, với doanh thu thuần tăng 51% so với cùng kỳ đạt 1.876 tỷ đồng và lợi nhuận thuần tăng 21% so với cùng kỳ đạt 80 tỷ đồng, nhờ vào hoạt động xuất khẩu tôm mạnh mẽ sang thị trường Mỹ. Tính chung nửa đầu năm 2025, doanh thu thuần tăng 44,5% so với cùng kỳ nhưng lợi nhuận thuần giảm 5% so với cùng kỳ do áp lực tỷ suất lợi nhuận và chi phí quản lý & bán hàng tăng liên quan đến chi phí thương mại gia tăng. Mặc dù phải đối mặt với những yếu tố bất lợi liên quan đến thuế tại thị trường Mỹ, FMC nhiều khả năng vẫn sẽ duy trì được lợi thế cạnh tranh tại thị trường Mỹ so với các đối thủ. HSC tăng bình quân 10,9% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027; theo đó, lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 11,7%. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào, với tiềm năng tăng giá 24% tại giá mục tiêu mới là 46.800đ.

KQKD nửa đầu năm 2025 sát với dự báo

KQKD Q2/2025 của FMC tích cực và sát với dự báo với doanh thu thuần đạt 1.876 tỷ đồng (tăng 51% so với cùng kỳ) và lợi nhuận thuần đạt 80 tỷ đồng (tăng 21% so với cùng kỳ). Doanh thu tăng mạnh nhờ xuất khẩu sang Mỹ, trong khi lợi nhuận thuần tăng chậm hơn do tỷ suất lợi nhuận gộp giảm và chi phí bán hàng & quản lý tăng đáng kể.

Tính chung nửa đầu năm 2025, doanh thu thuần tăng 44,5% so với cùng kỳ đạt 3.867 tỷ đồng, chủ yếu nhờ vào tăng trưởng xuất khẩu mạnh mẽ sang thị trường Mỹ. Kết quả này được hỗ trợ bởi chiến lược của FMC nhằm đảm bảo có được vị thế "bị đơn bắt buộc" trong các đợt rà soát CBPG sắp tới và, phần nào nhờ hoạt động tích trữ hàng tránh thuế tại thị trường Mỹ. Tuy nhiên, lợi nhuận thuần giảm 5% so với cùng kỳ xuống 110 tỷ đồng, do tỷ suất lợi nhuận giảm nhẹ và chi phí bán hàng tăng, chịu tác động từ thuế chống trợ cấp và thuế đối ứng. Doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 56% và 34% dự báo cho cả năm 2025 của chúng tôi trước khi Công ty công bố KQKD - sát với dự báo của HSC, do lợi nhuận và tỷ suất lợi nhuận nửa cuối năm thường cao hơn nhờ tỷ trọng đóng góp tăng từ nguồn tôm tự nuôi.

Bảng 1: KQKD Q2/2025 và 6 tháng đầu năm 2025, FMC

Lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2025 hoàn thành 34% dự báo cả năm và sát với dự báo 6 tháng của chúng tôi

Tỷ đồng	Q2/24	Q2/25	% so với cùng kỳ	6T2024	6T2025	% so với cùng kỳ
Doanh thu thuần	1,243	1,876	51.0%	2,704	3,867	43.0%
Giá vốn hàng bán	(1,102)	(1,679)	52.3%	(2,467)	(3,542)	43.6%
Lợi nhuận gộp	141	197	40.4%	237	325	37.1%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	11.3%	10.5%		8.8%	8.4%	
Lợi nhuận HĐ tài chính	22	34	51.2%	33	49	48.5%
Chi phí BH&QL	(79)	(130)	64.9%	(129)	(238)	84.6%
Chi phí BH&QL / Doanh thu	6.4%	6.9%		4.8%	6.1%	
Lợi nhuận HĐ	84	101	20.1%	141	136	-3.6%
Thu nhập thuần khác	(0)	(0)	-62.7%	0	1	-864.1%
LNTT	84	101	20.3%	141	137	-2.9%
Lợi nhuận thuần	66	80	21.4%	116	110	-5.1%

Nguồn: FMC

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu Q2/2025 & 6 tháng đầu năm 2025, FMC

Doanh thu chủ yếu được thúc đẩy bởi sản lượng tôm tăng khi xuất khẩu sang thị trường Mỹ tăng mạnh

	Q2/24	Q2/25	% so với cùng kỳ	6T2024	6T2025	% so với cùng kỳ
Doanh thu tôm (tỷ đồng)	1,211	1,848	52.6%	2,637	3,811	44.5%
Sản lượng tôm (tấn)	4,084	5,349	31.0%	8,356	11,468	37.2%
Giá bán bình quân (nghìn đồng/kg)	297	346	16.5%	316	332	5.3%
Doanh thu nông sản (tỷ đồng)	32	56	76.2%	67	84	26.1%
Sản lượng nông sản (tấn)	290	243	-16.1%	625	481	-23.1%
Giá bán bình quân (nghìn đồng/kg)	110	231	109.9%	107	175	64.0%

Nguồn: FMC

Doanh thu thuần tăng mạnh 51% nhờ sản lượng và giá bán cải thiện

Sản lượng cao hỗ trợ doanh thu tôm

Trong Q2/2025, doanh thu tôm đạt 1.848 tỷ đồng (tăng 53% so với cùng kỳ), đóng góp 98% tổng doanh thu. Tăng trưởng chủ yếu đến từ sản lượng xuất khẩu tăng 31%, đạt 5.349 tấn và giá xuất khẩu bình quân tăng 17%.

KQKD tích cực phần lớn được thúc đẩy nhờ nhu cầu mạnh mẽ từ thị trường Mỹ. Doanh thu từ thị trường Mỹ tăng mạnh trong năm 2024 và đầu năm 2025, với tỷ trọng đóng góp trong tổng doanh thu tăng từ mức 25% giai đoạn 2020-2023 lên hơn 33% trong năm 2024 và 41% trong nửa đầu năm 2025.

Tính chung nửa đầu năm 2025, doanh thu tôm đạt 3.811 tỷ đồng, tăng 45% so với cùng kỳ, nhờ sản lượng tăng 37% và giá bán bình quân tăng 6% so với cùng kỳ.

Doanh thu rau củ tăng 76% so với cùng kỳ

Xuất khẩu sản phẩm rau củ trong Q2/2025 đạt mức cao, với doanh thu 56 tỷ đồng, tăng 76% so với cùng kỳ, nhờ giá xuất khẩu bình quân tăng dù sản lượng tiêu thụ giảm 16% so với cùng kỳ.

Tính chung nửa đầu năm 2025, doanh thu xuất khẩu rau củ đạt 84 tỷ đồng, tăng 26% so với cùng kỳ, với sản lượng tiêu thụ giảm 23% và giá xuất khẩu bình quân tăng 63% so với cùng kỳ.

Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm nhẹ do giá nguyên liệu đầu vào tăng

Trong Q2/2025, lợi nhuận gộp tăng mạnh 40,4% so với cùng kỳ đạt 197 tỷ đồng, tương ứng với tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 10,5%, thấp hơn so với mức 11,3% của Q2/2024. Trong đó, tỷ suất lợi nhuận gộp mảng tôm giảm nhẹ xuống 9,8%, từ mức 10,7% của Q2/2024, chủ yếu do chi phí nguyên liệu đầu vào tăng.

Theo đó, trong nửa đầu năm 2025, tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 8,4%, thấp hơn nhẹ so với mức 8,8% ghi nhận trong nửa đầu năm 2024.

Thuế chống trợ cấp và thuế đối ứng gây áp lực lên lợi nhuận

Chi phí bán hàng trong Q2/2025 tăng 84% so với cùng kỳ lên 106 tỷ đồng, chủ yếu do các chi phí thương mại phát sinh ngoài dự kiến. Thuế CBPG tăng 21,7% so với cùng kỳ lên 16 tỷ đồng, tương ứng với doanh thu từ thị trường Mỹ tăng cao. Bên cạnh đó, khoản thuế chống trợ cấp mới áp dụng từ Q2/2025 là 4 tỷ đồng và thuế đối ứng trị giá 27 tỷ đồng (áp dụng mức 10% từ ngày 2/4 đến 9/7) càng làm gia tăng áp lực lên chi phí.

Chi phí vận chuyển trong Q2/2025 tăng 18,6% so với cùng kỳ lên 30 tỷ đồng, tương ứng với mức tăng 31% của sản lượng tiêu thụ tôm. Trong khi đó, các chi phí bán hàng khác tăng 65,4% so với cùng kỳ lên 29 tỷ đồng. Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 26,7% so với cùng kỳ lên 24 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí lao động tăng 32%. Theo đó, tỷ lệ chi phí quản lý & bán hàng/doanh thu là 6,9%, tăng so với mức 6,4% trong Q2/2024.

Tính chung nửa đầu năm 2025, chi phí bán hàng tăng 1,2 lần so với cùng kỳ lên 195 tỷ đồng, chủ yếu do: chi phí vận chuyển tăng 54% so với cùng kỳ lên 67 tỷ đồng, theo sau doanh thu tăng 44,5% so với cùng kỳ; dự phòng thuế CBPG tăng gấp đôi lên 40 tỷ đồng (phù hợp với xuất khẩu sang Mỹ tăng cao hơn); dự phòng thuế chống trợ cấp ở mức 27 tỷ đồng; dự phòng thuế đối ứng ở mức 17 tỷ đồng (tính ở mức 10% cho giai đoạn từ ngày 2 tháng 4 đến cuối tháng 6); và chi phí bán hàng khác tăng 55% so với cùng kỳ lên 41 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí quản lý gần như đi ngang, giúp tỷ lệ chi phí quản lý & bán hàng/doanh thu ở mức 6,1%, tăng so với mức 4,8% của nửa đầu năm 2024.

Cập nhật về thuế liên quan đến thị trường Mỹ

Thuế CBPG sơ bộ 35,29% cho đợt rà soát lần thứ 19

Vào ngày 7/6, Bộ Thương mại Mỹ đã công bố kết quả sơ bộ của đợt rà soát lần thứ 19, áp mức thuế CBPG cao 35,29% đối với 22 doanh nghiệp xuất khẩu tôm Việt Nam - bao gồm FMC - cho giai đoạn từ 1/2/2023 đến 31/1/2024.

BLĐ FMC nhấn mạnh đây mới chỉ là mức thuế sơ bộ, chưa có hiệu lực, và kết quả cuối cùng dự kiến được công bố vào cuối năm 2025. VASEP lưu ý rằng các sai sót tương tự từng xảy ra ở đợt rà soát lần thứ 12, khi mức thuế ban đầu 25,76% sau đó được điều chỉnh xuống còn 4,58%, cho thấy khả năng mức hiện tại đang bị tính cao hơn thực tế.

HSC lưu ý rằng mức thuế cuối cùng của đợt rà soát lần thứ 19 sẽ phụ thuộc vào kết quả xác minh thực tế của Bộ Thương mại Mỹ đối với bị đơn bắt buộc Stapimex (tư nhân/không niêm yết). Mặc dù BLĐ FMC tin tưởng rằng mức thuế cuối cùng sẽ thấp hơn mức sơ bộ, vẫn tồn tại rủi ro mức thuế có thể cao hơn mức 4,58% đang áp dụng. Nếu mức thuế cuối cùng cao hơn 4,58%, FMC có thể phải ghi nhận thêm chi phí bán hàng liên quan đến đợt rà soát lần thứ 19 vào cuối năm, ảnh hưởng đến lợi nhuận năm 2025 - và ngược lại.

Điểm tích cực là, FMC đã tăng mạnh xuất khẩu sang Mỹ từ năm 2024 nhằm trở thành bị đơn bắt buộc trong đợt rà soát lần thứ 20 (1/2/2024 - 31/1/2025). BLĐ tự tin rằng Công ty có thể cung cấp đầy đủ bằng chứng để chứng minh không bán phá giá, qua đó có khả năng giảm mức thuế CBPG xuống 0% trong đợt rà soát lần thứ 20.

Thuế đối ứng so với các đối thủ: Khoảng cách vẫn ở mức an toàn

Ngày 30/7, Tổng thống Mỹ Donald Trump công bố áp thuế đối ứng 25% đối với hàng nhập khẩu từ Ấn Độ, có hiệu lực từ ngày 1/8. Mức này thấp hơn 1 điểm phần trăm so với thông báo hồi đầu tháng 4.

Ấn Độ - nhà cung cấp tôm lớn nhất cho Mỹ, chiếm gần 40% lượng tôm nhập khẩu - dự kiến sẽ chịu ảnh hưởng đáng kể. Bên cạnh CBPG và thuế chống trợ cấp hiện hành lần lượt ở mức 2,49% và 5,77%, tôm Ấn Độ giờ đây sẽ chịu tổng thuế nhập khẩu tại Mỹ là 33,26%.

Ecuador - nhà cung cấp lớn thứ hai (thị phần 22,5%) - hiện chỉ chịu tổng thuế 13,78% (bao gồm thuế chống trợ cấp 3,78%) và không bị ảnh hưởng bởi thuế mới. Indonesia - nhà cung cấp lớn thứ ba (15,7% thị phần) - đang chịu tổng thuế 22,9% (thuế CBPG 3,9%, thuế đối ứng 19%).

Việt Nam xếp thứ tư, chiếm khoảng 10% lượng tôm nhập khẩu vào Mỹ. Hiện Việt Nam đang chịu thuế đối ứng tạm thời 20% (công bố ngày 2/7), thuế CBPG sơ bộ 35,29% và thuế chống trợ cấp 2,84%. Tuy nhiên, mức thuế CBPG cuối cùng trong đợt rà soát lần thứ 19 vẫn đang được xem xét và dự kiến giảm về 0% vào cuối năm.

Nếu loại trừ thuế CBPG, tổng thuế hiện tại của Việt Nam ước tính khoảng 22,84%, thấp hơn đáng kể so với Ấn Độ, ngang bằng với Indonesia - đối thủ chính trong khu vực - và chỉ cao hơn Ecuador khoảng 10%.

Với cấu trúc thuế hiện nay, ngành tôm Việt Nam vẫn duy trì được lợi thế cạnh tranh tương đối tại thị trường Mỹ. Như BLĐ FMC đề cập tại ĐHCĐ, Công ty có thể cân nhắc rút khỏi thị trường Mỹ nếu khoảng cách thuế so với các đối thủ vượt quá 20%. Tuy nhiên, với khoảng cách hiện tại dưới 10% so với phần lớn đối thủ - và thấp hơn Ấn Độ - FMC vẫn đang có vị thế tốt tại Mỹ. Do đó, HSC cho rằng FMC có thể tiếp tục duy trì đà tăng trưởng doanh thu xuất khẩu sang thị trường này trong thời gian tới.

Dự báo lợi nhuận mới

Điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận cho năm 2026-2027

HSC điều chỉnh tăng bình quân 15,7% dự báo doanh thu thuần giai đoạn 2025-2027, dựa trên xu hướng kết quả tích cực nửa đầu năm 2025 và đà tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ dự kiến tại thị trường Mỹ trong thời gian tới, trong bối cảnh vị thế thuế quan của Việt Nam vẫn thuận lợi so với các đối thủ.

Bảng 3: Điều chỉnh dự báo lợi nhuận thuần cho giai đoạn 2025-2027, FMC

HSC nâng bình quân lần lượt 15,7%/10,9% dự báo doanh thu và lợi nhuận thuần cho giai đoạn 2025-2027 dựa trên đà tăng trưởng doanh thu tích cực tại thị trường Mỹ

Tỷ đồng	2025F				2026F				2027F			
	Cũ	Mới	Tăng trưởng	Điều chỉnh	Cũ	Mới	Tăng trưởng	Điều chỉnh	Cũ	Mới	Tăng trưởng	Điều chỉnh
Doanh thu thuần	6,890	7,970	15.3%	15.7%	6,500	7,592	-4.7%	16.8%	7,286	8,507	12.1%	16.8%
Lợi nhuận thuần	316	316	3.2%	-0.1%	315	369	16.8%	17.0%	368	426	15.6%	15.8%

Nguồn: HSC

Bảng 4: Giả định theo sản phẩm, FMC

Chúng tôi nâng dự báo doanh thu đối với cả hai mảng tôm và sản phẩm nông sản trong giai đoạn 2025-2027 dựa trên kết quả thực hiện trong 6 tháng đầu năm 2025 và đà tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ tại thị trường Mỹ

	2025				2026F				2027F			
	Cũ	Mới	Tăng trưởng	Điều chỉnh	Cũ	Mới	Tăng trưởng	Điều chỉnh	Cũ	Mới	Tăng trưởng	Điều chỉnh
Xuất khẩu tôm												
Doanh thu (tỷ đồng)	6,755	7,764	14.6%	14.9%	6,356	7,371	-5.1%	16.0%	9,490	8,270	12.2%	-12.9%
Sản lượng XK (tấn)	22,000	24,200	9.2%	10.0%	20,700	22,748	-6.0%	9.9%	28,501	25,023	10.0%	-12.2%
Giá XK (nghìn đồng/kg)	307	321	5.0%	4.5%	307	324	1.0%	5.5%	322	331	2.0%	2.6%
Xuất khẩu rau củ												
KNXX (tỷ đồng)	134	206	46.8%	54.0%	144	221	7.1%	53.5%	170	237	7.1%	39.3%
Sản lượng XK (tấn)	1,244	1,073	-18.0%	-13.7%	1,306	1,127	5.0%	-13.7%	1,515	1,183	5.0%	-21.9%
Giá XK (nghìn đồng/kg)	108	192	79.0%	78.0%	110	196	2.0%	78.3%	112	200	2.0%	78.6%

Nguồn: HSC

Chúng tôi cũng điều chỉnh tăng bình quân 10,9% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027 lên lần lượt 316 tỷ đồng (tăng trưởng 3,2%), 369 tỷ đồng (tăng trưởng 16,8%) và 426 tỷ đồng (tăng trưởng 15,6%), theo đó lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 11,7%. Tỷ lệ chi phí quản lý & bán hàng/doanh thu cũng được điều chỉnh tăng nhẹ bình quân 0,2 điểm phần trăm lên lần lượt 5,6%, 5,2% và 5,1% cho giai đoạn 2025-2027, phản ánh tác động của thuế đối ứng mới áp dụng.

Bảng 5: Điều chỉnh giả định tỷ suất lợi nhuận gộp và tỷ lệ chi phí BH&QL / doanh thu, FMC

HSC điều chỉnh tăng lần lượt 0,2/0,1/0,2 điểm phần trăm giả định tỷ lệ chi phí BH&QL/doanh thu do tác động từ chính sách thuế 'đối ứng' mới áp dụng tại thị trường Mỹ

	2025			2026			2027F		
	Cũ	Mới	Điều chỉnh	Cũ	Mới	Điều chỉnh	Cũ	Mới	Điều chỉnh
Tỷ suất lợi nhuận gộp	10.4%	9.6%	-0.8 điểm %	10.4%	9.5%	-0.9 điểm %	10.5%	9.5%	-1.0 điểm %
Chi phí BH&QL / Doanh thu	5.4%	5.6%	0.2 điểm %	5.1%	5.2%	0.1 điểm %	4.9%	5.1%	0.2 điểm %
Tỷ suất LNTT	5.9%	5.0%	-0.9 điểm %	6.2%	5.3%	-0.9 điểm %	6.5%	5.5%	-1.0 điểm %
Tỷ suất lợi nhuận thuần	4.6%	4.0%	-0.6 điểm %	4.8%	4.2%	-0.6 điểm %	5.1%	4.4%	-0.7 điểm %

Nguồn: HSC

Bảng 6: Dự báo lợi nhuận 6 tháng cuối năm 2025, FMC

Lợi nhuận thuần 6 tháng cuối năm 2025 được kỳ vọng sẽ đạt 206 tỷ đồng, tăng 8% so với cùng kỳ

Tỷ đồng	Q2/24	Q2/25	% so với cùng kỳ	6T đầu 2024	6T đầu 2025	% so với cùng kỳ	6T cuối 2024	6T cuối 2025	% so với cùng kỳ
Doanh thu thuần	1,243	1,876	51.0%	2,704	3,867	43.0%	4,209	4,103	-2.5%
Giá vốn hàng bán	(1,102)	(1,679)	52.3%	(2,467)	(3,542)	43.6%	(3,694)	(3,666)	-0.8%
Lợi nhuận gộp	141	197	40.4%	237	325	37.1%	515	437	-15.1%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	11.3%	10.5%		8.8%	8.4%		12.2%	10.6%	
Lợi nhuận HĐ tài chính	22	34	51.2%	33	49	48.5%	26	33	28.8%
Chi phí BH&QL	(79)	(130)	64.9%	(129)	(238)	84.6%	(260)	(210)	-19.1%
Chi phí BH&QL/Doanh thu	6.4%	6.9%		4.8%	6.1%		6.2%	5.1%	
Lợi nhuận HĐ	84	101	20.1%	141	136	-3.6%	281	260	-7.4%
Thu nhập thuần khác	(0)	(0)	-62.7%	0	1	-864.1%	0	1	350.4%
LNTT	84	101	20.3%	141	137	-2.9%	281	261	-7.0%
Lợi nhuận thuần	66	80	21.4%	116	110	-5.1%	190	206	8.3%

Nguồn: FMC, HSC

Nửa cuối năm 2025: Doanh thu tại thị trường Mỹ dự kiến giảm và doanh thu tại các thị trường khác tăng

HSC nhấn mạnh rằng doanh số sang Mỹ trong nửa đầu năm 2025 ở mức đặc biệt cao do một số yếu tố, gồm: (1) bước đi chiến lược của FMC nhằm tăng xuất khẩu sang Mỹ từ năm 2024 để trở thành bị đơn bắt buộc trong cuộc điều tra thuế CBPG cho đợt rà soát lần thứ 20 (tháng 2/2024 - tháng 1/2025); và (2) nhu cầu cao từ thị trường Mỹ trong nửa đầu năm 2025, nhiều khả năng được thúc đẩy bởi hoạt động tích trữ hàng trước khi mức thuế đối ứng dự kiến tăng.

Do vậy, chúng tôi dự báo doanh thu sang Mỹ trong nửa cuối năm 2025 sẽ giảm so với nửa đầu năm 2025. Ngược lại, xuất khẩu sang các thị trường trọng điểm khác như EU và Nhật Bản được dự báo khả quan trong nửa cuối năm 2025, khi đây thường là mùa cao điểm xuất khẩu trước kỳ nghỉ lễ cuối năm.

Với các giả định mới cho năm 2025, HSC dự báo lợi nhuận thuần nửa cuối năm 2025 đạt 206 tỷ đồng (tăng 8% so với cùng kỳ) trên doanh thu thuần 4.103 tỷ đồng (giảm 2,5% so với cùng kỳ). Tỷ suất lợi nhuận gộp dự kiến tăng lên mức 10,6% trong nửa cuối năm 2025 so với 8,4% trong nửa đầu năm 2025, nhờ tăng nguồn cung tôm tự nuôi, giúp giảm chi phí nguyên liệu. Chi phí bán hàng dự kiến cũng giảm nhẹ trong nửa cuối năm 2025, nhờ (1) hoàn nhập thuế CBPG khoảng 42 tỷ đồng từ đợt rà soát lần thứ 19, và (2) doanh thu sang Mỹ giảm, kéo theo giảm trích lập cho thuế chống trợ cấp và thuế CBPG. Các yếu tố tiết giảm chi phí này dự kiến sẽ bù đắp tác động của mức thuế đối ứng 20% từ tháng 8 trở đi, so với 10% trong giai đoạn tháng 4-7.

Định giá và khuyến nghị

Kết luận và phương pháp định giá

HSC tăng 11,7% giá mục tiêu lên 46.800đ sau khi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận và áp dụng các giả định định giá mới. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào, với tiềm năng tăng giá 24% tại giá mục tiêu mới.

HSC giữ nguyên giả định lãi suất phi rủi ro 4%, tốc độ tăng trưởng dài hạn 2% và phần bù rủi ro vốn CSH 8,75%, nhưng giảm hệ số beta xuống 1 (từ 1,2 trước đó - theo cập nhật của Bloomberg). Giả định WACC giảm xuống 10,4% (từ 11,6% trước đó).

Bảng 7: Tính toán dòng tiền tự do của doanh nghiệp, FMC

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
EBIT	314	389	452	417	450	486
Thu nhập thuần trừ nợ vay	309	385	449	413	445	481
Cộng: Khấu hao	153	143	160	179	200	224
Trừ: Chi phí đầu tư tài sản cố định	(91)	(91)	(91)	(91)	(91)	(91)
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	(274)	(69)	29	(216)	(341)	(393)
UFCF	97	369	546	285	214	221

Nguồn: HSC

Bảng 8: Giả định và tính toán định giá, FMC

Tính toán WACC	Giá trị	Tính toán DCF	Đơn vị	Giá trị (cuối 2025F)	Giá trị (cuối 2026F)
Lãi suất phi rủi ro	4.0%	Tốc độ tăng trưởng dài hạn		2%	2%
Phần bù rủi ro vốn CSH	8.8%	Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	Tỷ đồng	1,236	1,273
Beta (lần)	1.0	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	Tỷ đồng	1,749	1,801
Chi phí vốn CSH	12.8%	Tổng giá trị hiện tại	Tỷ đồng	2,985	3,207
Lãi suất bình quân	5.0%	Cộng: Tiền mặt + Đầu tư ngắn hạn	Tỷ đồng	1,004	1,225
Thuế thu nhập doanh nghiệp	0.7%	Trừ: Tổng nợ, điều chỉnh	Tỷ đồng	(1,159)	(1,143)
Chi phí nợ sau thuế	5.0%	Giá trị của vốn CSH	Tỷ đồng	2,830	3,289
Tỷ trọng nợ	30.0%	Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	Triệu	65	65
WACC	10.4%	Giá trị hợp lý của cổ phiếu	Đồng/cp	43,300	50,300
		Giá trị vốn CSH (giữa năm 2026F)	Đồng	46,800	

Nguồn: HSC

Bảng 9: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu đối với giả định tốc độ tăng trưởng dài hạn và lãi suất phi rủi ro (đồng), FMC

		Tốc độ tăng trưởng dài hạn				
		0.0%	1.0%	2.0%	3.0%	4.0%
Lãi suất phi rủi ro	3.0%	45,200	46,650	48,500	50,900	54,150
	3.5%	44,550	45,900	47,600	49,750	52,650
	4.0%	44,000	45,250	46,800	48,750	51,300
	4.5%	43,450	44,600	46,050	47,800	50,100
	5.0%	42,950	44,050	45,350	46,950	49,000

Nguồn: HSC

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu tăng 11% trong 3 tháng qua, FMC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 7,1 lần, thấp hơn 1,3 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ ở mức 9,2 lần.

Biểu đồ 10: P/E trượt dự phóng 1 năm, FMC

FMC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 7,1 lần (dựa trên ước tính của chúng tôi) ...



Nguồn: Bloomberg, HSC

Biểu đồ 11: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, FMC

...thấp hơn 1,3 độ lệch chuẩn với giá trị bình quân quá khứ là 9,2 lần



Nguồn: Bloomberg, HSC

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	7,970	7,592	8,507
Lợi nhuận gộp	493	752	762	787	886
Chi phí BH&QL	(201)	(388)	(448)	(399)	(434)
Thu nhập khác	0.99	(0.31)	2.15	0	0
Chi phí khác	(0.04)	(0.29)	(0.41)	0	0
EBIT	293	363	316	389	452
Lãi vay thuần	11.5	58.9	82.4	73.7	82.3
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	305	422	398	462	535
Chi phí thuế TNDN	(2.26)	(0.81)	(4.84)	(3.31)	(3.78)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(26.3)	(117)	(77.5)	(90.6)	(105)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	276	304	316	369	426
Lợi nhuận thuần ĐC	276	304	316	369	426
EBITDA ĐC	447	546	469	531	612
EPS (đồng)	4,222	4,646	4,827	5,637	6,519
EPS ĐC (đồng)	4,222	4,646	4,827	5,637	6,519
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	724	889	1,240
Đầu tư ngắn hạn	97.4	140	280	336	403
Phải thu khách hàng	492	370	530	548	545
Hàng tồn kho	1,000	1,002	1,196	1,215	1,244
Các tài sản ngắn hạn khác	86.4	51.3	98.3	93.0	90.7
Tổng tài sản ngắn hạn	2,127	2,641	2,827	3,081	3,523
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	370	360	379
Tổng tài sản dài hạn	1,229	1,134	1,166	1,104	1,054
Tổng cộng tài sản	3,356	3,775	3,993	4,185	4,577
Nợ ngắn hạn	824	902	815	815	815
Phải trả người bán	106	118	139	140	150
Nợ ngắn hạn khác	172	258	299	275	315
Tổng nợ ngắn hạn	1,112	1,297	1,279	1,251	1,305
Nợ dài hạn	0.84	0.89	1.18	1.11	1.25
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	1.18	1.11	1.25
Tổng nợ phải trả	1,122	1,309	1,297	1,267	1,324
Vốn chủ sở hữu	2,029	2,168	2,353	2,590	2,886
Lợi ích cổ đông thiểu số	205	298	344	328	367
Tổng vốn chủ sở hữu	2,234	2,466	2,696	2,918	3,253
Tổng nợ phải trả và VCSH	3,356	3,775	3,993	4,185	4,577
BVPS (đ)	31,026	33,151	35,978	39,615	44,134
Nợ thuần*/(tiền mặt)	373	(175)	92.9	(72.1)	(423)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	293	363	316	389	452
Khấu hao	(154)	(184)	(153)	(143)	(160)
Lãi vay thuần	11.5	58.9	82.4	73.7	82.3
Thuế TNDN đã nộp	(2.26)	(0.81)	(4.84)	(3.31)	(3.78)
Thay đổi vốn lưu động	(211)	80.7	(308)	(67.9)	32.9
Khác	(55.4)	(48.1)	(163)	(178)	(198)
LCT thuần từ HKKD	207	601	35.0	311	472
Đầu tư TS dài hạn	(218)	(114)	(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	554	141	134	151
LCT thuần từ HĐĐT	(505)	87.7	(89.7)	(12.4)	(7.39)
Cổ tức trả cho CSH	(143)	(151)	(131)	(131)	(131)
Thu từ phát hành CP	0	111	0	0	0
Tăng/giảm nợ	306	79.1	(168)	(2.53)	17.3
Khác	0	(111)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	163	(72.0)	(299)	(133)	(113)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	452	1,077	724	889	1,240
LCT thuần trong kỳ	(135)	617	(354)	165	351
Ảnh hưởng của tỷ giá	1.22	8.70	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	318	1,703	370	1,054	1,591
Dòng tiền tự do	(10.6)	487	(55.6)	220	381

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	9.56	10.4	10.4
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	8.79	7.90	5.88	7.00	7.20
Tỷ suất LNT (%)	5.43	4.39	3.96	4.86	5.01
Thuế TNDN hiện hành (%)	0.74	0.19	1.22	0.72	0.71
Tăng trưởng doanh thu (%)	(10.8)	35.9	15.3	(4.75)	12.1
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	11.6	22.1	(14.2)	13.4	15.2
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(10.2)	10.0	3.89	16.8	15.6
Tăng trưởng EPS (%)	(10.2)	10.0	3.89	16.8	15.6
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(10.2)	10.0	3.89	16.8	15.6
Tăng trưởng DPS (%)	(20.0)	0	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	47.4	43.0	41.4	35.5	30.7
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	14.0	14.5	14.0	14.9	15.6
ROACE (%)	13.4	15.4	12.2	13.8	14.6
Vòng quay tài sản (lần)	1.60	1.94	2.05	1.86	1.94
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.71	1.66	0.11	0.80	1.04
Số ngày tồn kho	79.4	59.4	60.5	65.2	59.6
Số ngày phải thu	39.1	21.9	26.8	29.4	26.1
Số ngày phải trả	8.44	7.00	7.06	7.53	7.21
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	18.5	(7.37)	4.66	(2.31)	(14.1)
Nợ/tài sản (%)	24.7	24.3	20.9	19.8	18.2
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.85	1.68	1.78	1.56	1.36
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.91	2.04	2.21	2.46	2.70
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.56	0.33	0.32	0.32	0.24
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.34	4.19	5.46	4.50	3.34
P/E (lần)	8.93	8.11	7.81	6.69	5.78
P/E ĐC (lần)	8.93	8.11	7.81	6.69	5.78
P/B (lần)	1.22	1.14	1.05	0.95	0.85
Lợi suất cổ tức (%)	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31

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