

## Ngành Thủy sản

Báo cáo cập nhật

Tháng 10, 2024

Mã giao dịch: FMC

Reuters: FMC.HM

Bloomberg: FMC VN

### Doanh thu khả quan, tuy nhiên chi phí hoạt động bào mòn lợi nhuận

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **54.383**

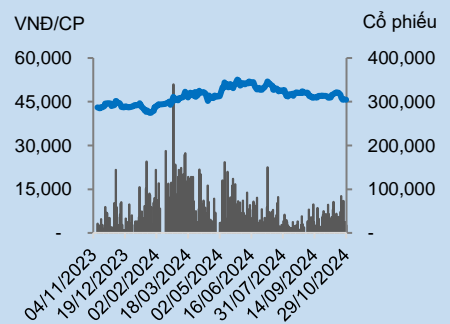
Giá thị trường (29/10/2024) 45.750

Lợi nhuận kỳ vọng +18,9%

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	41.186-52.600
Vốn hóa	2.992 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	65.388.889
KLGD bình quân 10 ngày	2.173.086
% sở hữu nước ngoài	31,05%
Room nước ngoài	50%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,37%
Beta	0,45

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
FMC	4,5%	-2,1%	-2,8%	-10,3%
VNIndex	11,5%	-2,0%	6,2%	1,7%

**Cập nhật kết quả kinh doanh Q3.2024.** Doanh thu thuần Q3.2024 của FMC đạt 2.845 tỷ đồng, tăng trưởng +59%yoy. Lũy kế 9T2024, doanh thu thuần đạt 5.549 tỷ đồng, tăng trưởng +45%yoy. Doanh thu khả quan chủ yếu nhờ tăng trưởng tích cực của mảng Tôm, đóng góp 98% vào tổng doanh thu 9T.2024. BLNG Q3.2024 và 9T.2024 lần lượt đạt 10,8% và 9,8%, tăng trưởng 0,6 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm ngoái. Tăng trưởng BLNG tuy khả quan nhưng không tích cực như doanh thu do chi phí tôm nguyên liệu đầu vào cũng tăng trưởng trong Q3/2024 và trong cả 9T.2024. Bên cạnh đó, mảng doanh thu có BLNG cao là mảng Nông sản tương đối ảm đạm trong 9T.2024. LNST Q3.2024 và 9T.2024 lần lượt là 95 tỷ đồng và 235 tỷ đồng, tương ứng với tăng trưởng 6%yoy và 10%yoy. Tăng trưởng lợi nhuận Q3.2024 có phần thấp hơn so với doanh thu do chi phí tôm nguyên liệu tăng cao và doanh nghiệp chưa thực hiện hoàn nhập thuế AD.

**Cập nhật thông tin Thuế chống bán phá giá (AD) và chống trợ cấp (CVD) đối với sản phẩm tôm xuất khẩu sang Mỹ.** Ngày 22/10/2024, Bộ Thương mại Mỹ (DOC) đã công bố kết quả chính thức cho các cuộc điều tra thuế AD với tôm nước ấm đông lạnh từ Ecuador và Indonesia và các cuộc điều tra thuế CVD với tôm nước ấm đông lạnh từ Ecuador, Ấn Độ, Indonesia và Việt Nam. Theo đó, FMC bị áp mức thuế CVD là 2,84%; doanh nghiệp đã chủ động trích lập 23 tỷ đồng cho khoản thuế này trong 9T2024.

**Dự phóng năm 2024F và 2025F.** BVSC dự phóng Doanh thu và LNST-CĐTS 2024 của FMC lần lượt là 6.890 tỷ đồng (+33%yoy) và 276 tỷ đồng (+0%yoy). Lợi nhuận bị bào mòn do (1) giá tôm nguyên liệu tăng mạnh, (2) chưa hoàn nhập thuế AD POR19, (3) tỷ giá biến động mạnh trong 2024, và (4) chi phí vận chuyển cao do ảnh hưởng của yếu tố địa chính trị. Chúng tôi kỳ vọng KQKD 2025 sẽ có phần khả quan hơn nhờ (1) gia tăng 40% công suất của hai nhà máy mới nhất, (2) tỷ giá ổn định hơn, (3) hoàn nhập chi phí thuế AD vốn đã trích từ năm 2023, và (4) giá cước hạ nhiệt. BVSC dự phóng Doanh thu và LNST-CĐTS 2025F lần lượt là 7.602 tỷ đồng (+10%yoy) và 397 tỷ đồng (+44%yoy).

**Định giá và Khuyến nghị.** BVSC sử dụng ba phương pháp định giá là so sánh FCFF, FCFE, và P/E. Với ba phương pháp định giá trên, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu là **54.383 đồng/cp** đối với cổ phiếu FMC. Mức giá đóng cửa của FMC tại ngày 29/10/2024 là 45.750 đồng/cp tương ứng với tiềm năng tăng trưởng +18,9%, vì vậy chúng tôi đưa ra khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với FMC ở mức giá mục tiêu này. Việc gia tăng công suất ở hai nhà máy mới sẽ là yếu tố tích cực đối với doanh thu năm 2025, tuy nhiên, BVSC cho rằng giá xuất khẩu tôm năm 2025 khó tăng mạnh trong bối cảnh nguồn cung thế giới tương đối dồi dào.

Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Hà Minh Anh**

(84 24) 3928.8080 ext. 213

anhnhm@bvsc.com.vn

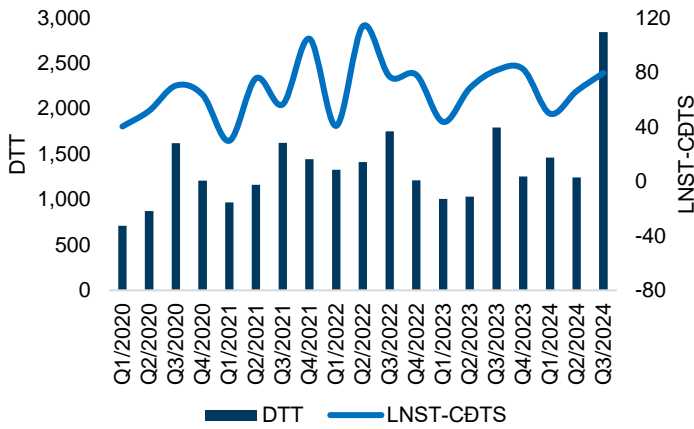
## Cập nhật KQKD Q3.2024

**Doanh thu tăng mạnh nhờ mảng Tôm.** Doanh thu thuần Q3.2024 của FMC đạt 2.845 tỷ đồng, tăng trưởng +59%yoy. Lũy kế 9T.2024, Doanh thu thuần đạt 5.549 tỷ đồng, tăng trưởng +45%yoy. Doanh thu khả quan chủ yếu nhờ tăng trưởng tích cực của mảng Tôm, đóng góp 98% vào tổng doanh thu 9T.2024.

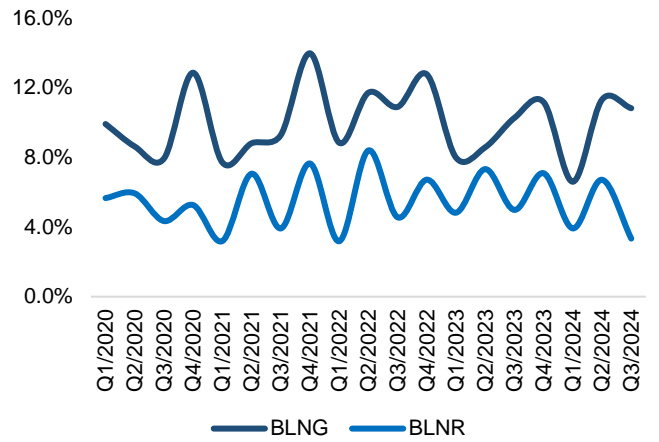
**BLNG ít mở rộng.** Tăng trưởng BLNG khả quan nhưng không tích cực như doanh thu do chi phí tôm nguyên liệu đầu vào cũng tăng trưởng trong Q3.2024 và trong cả 9T.2024. Bên cạnh đó, mảng doanh thu có BLNG cao là mảng Nông sản tương đối ảm đạm trong 9T.2024.

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3.2024	%yoy	%qoq	9T.2024	%yoy	Diễn giải
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>2.845</b>	<b>58,6%</b>	<b>128,9%</b>	<b>5.549</b>	<b>44,7%</b>	Động lượng tăng trưởng đến từ mảng Tôm.
Tôm	2.801	59,9%	131,3%	5.438	46,8%	Tăng trưởng đến từ cả sản lượng và giá bán. Cụ thể: - Sản lượng tiêu thụ Q3.2024 +41%yoy, 9T.2024 +32%yoy. - Giá bán Q3.2024 +14%yoy (ước tính +8%yoy nếu bao gồm tác động của tỷ giá), 9T.2024 +11%yoy. Sản lượng tăng mạnh nhờ (1) thời giao cao điểm nhập khẩu của khách hàng và (2) FMC gia tăng công suất nhà máy Thủy Sản Sao Ta lên mức 80% công suất thiết kế trong Q3.2024.
Nông Sản	44	5,1%	37,1%	111	-14,4%	Nhu cầu tiêu thụ có phần hồi phục trong Q3.2024, nhưng nhìn chung vẫn yếu, cụ thể: - Sản lượng tiêu thụ Q3.2024 +4%yoy, 9T.2024 -6%yoy. - Giá bán Q3.2024 +1%yoy, 9T.2024 +11%yoy.
<b>Biên LNG</b>	<b>10,8%</b>	<b>0,6 điểm phần trăm</b>	<b>-0,5 điểm phần trăm</b>	<b>9,8%</b>	<b>0,6 điểm phần trăm</b>	
Tôm	10,7%	0,5 điểm phần trăm	-0,1 điểm phần trăm	9,56%	1 điểm phần trăm	BLNG chỉ tăng nhẹ trong Q3.2024 do chi phí tôm nguyên liệu cũng tăng mạnh (cụ thể là +11%yoy trong Q3.2024 và +5%yoy trong 9T.2024). BLNG Q1.2024 tương đối thấp, tuy nhiên BLNG các quý sau khả quan khiến kết quả 9T.2024 tích cực.
Nông Sản	20,3%	1,8 điểm phần trăm	-12,4 điểm phần trăm	22,20%	-4,4 điểm phần trăm	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>308</b>	<b>67,2%</b>	<b>118,9%</b>	<b>545</b>	<b>54,3%</b>	LNG tăng mạnh chủ yếu nhờ đà tăng của Doanh thu chứ không phải nhờ BLNG mở rộng.
Chi phí bán hàng + quản lý	(190)	121,4%	140,5%	(319)	131,7%	FMC phải thực hiện trích lập 49,4 tỷ đồng cho thuế CBPG (POR 20) và 23,2 tỷ đồng cho Thuế chống lẩn tránh đối với sản phẩm Tôm xuất khẩu vào thị trường Mỹ. Trong quá khứ FMC chỉ phải trích lập thuế CBPG). Hiện chưa hoàn nhập 41,89 tỷ đồng vốn đã được trích trong năm 2023 cho thuế CBPG giai đoạn 1/2/2023-31/12/2023 (POR 19).
<b>LN từ HKKD</b>	<b>118</b>	<b>19,9%</b>	<b>91,2%</b>	<b>226</b>	<b>4,8%</b>	
Doanh thu tài chính	9	-57,5%	-65,7%	52	-3,1%	Lãi tỷ giá giảm do trung bình trong Q3.2024 VND tăng giá so với quý trước.
Chi phí tài chính	(36)	13,1%	834,5%	(46)	-15,1%	
Lợi nhuận khác	(0)	-121,2%	-54,3%	(0)	-126,8%	
<b>LNTT</b>	<b>91</b>	<b>3,0%</b>	<b>8,5%</b>	<b>232</b>	<b>7,4%</b>	
<b>LNST</b>	<b>95</b>	<b>6,2%</b>	<b>13,7%</b>	<b>235</b>	<b>10,3%</b>	Đà tăng của LNST thấp hơn LNG do (1) Doanh thu tài chính giảm, và (2) chi phí bán hàng và quản lý cao.
<b>LNST sau CĐTS</b>	<b>80</b>	<b>-2,4%</b>	<b>20,1%</b>	<b>196</b>	<b>0,9%</b>	Công ty con Khang An ghi nhận tăng trưởng so với cùng kỳ, trong khi công ty mẹ suy giảm lợi nhuận sau thuế -12%yoy.

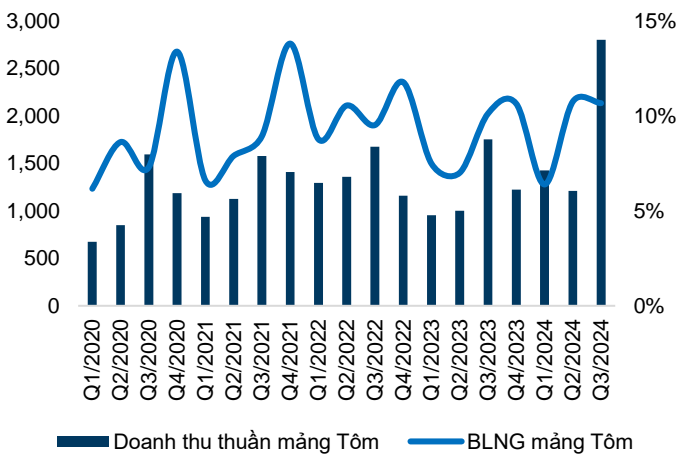
**KQKD theo quý (tỷ đồng)**



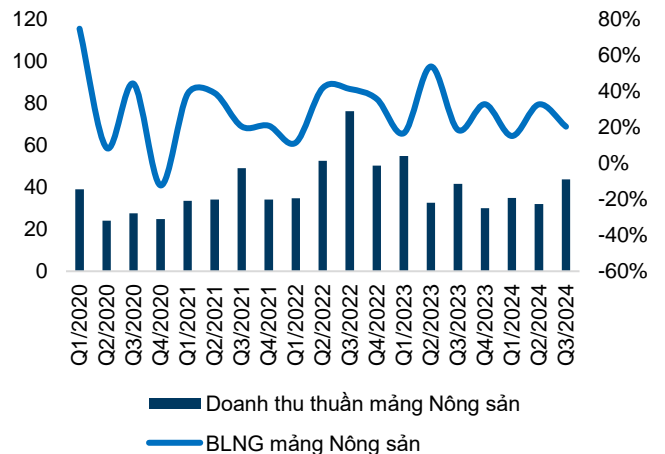
**Biên lợi nhuận theo quý (%)**



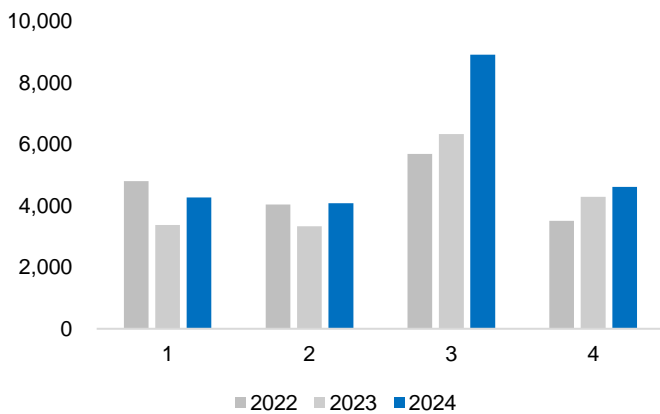
**KQKD mảng Tôm (tỷ đồng)**



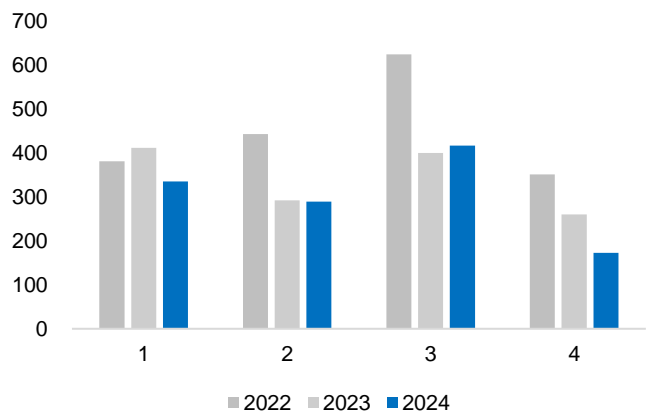
**KQKD mảng Nông sản (tỷ đồng)**



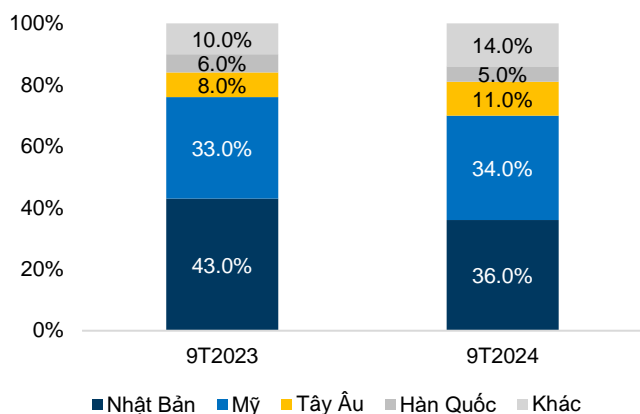
**Sản lượng Tôm tiêu thụ của FMC theo quý (tấn)**



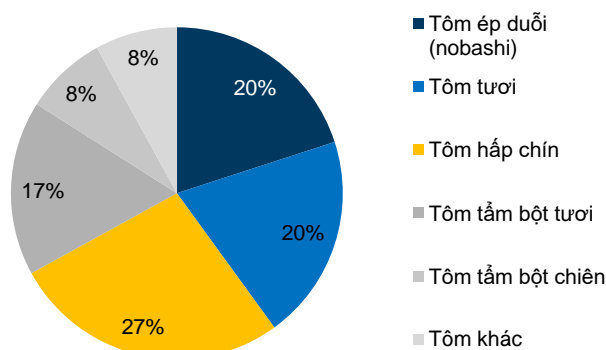
**Sản lượng Nông sản tiêu thụ của FMC theo quý (tấn)**



**Cơ cấu doanh thu của FMC theo thị trường chính (%)**



**Cơ cấu doanh thu mảng tôm của FMC 9T.2024**



Nguồn: FMC, BVSC tổng hợp

## Cập nhật thông tin Thuế chống bán phá giá (AD) và chống trợ cấp (CVD) đối với sản phẩm tôm xuất khẩu sang Mỹ

Ngày 22/10/2024, Bộ Thương mại Mỹ (DOC) đã công bố kết quả chính thức cho các cuộc điều tra thuế AD với tôm nước ấm đông lạnh từ Ecuador và Indonesia và các cuộc điều tra thuế CVD với tôm nước ấm đông lạnh từ Ecuador, Ấn Độ, Indonesia và Việt Nam. Chúng tôi thực hiện thống kê mức thuế AD và CVD của một số nguồn cung tôm chính cho Mỹ, cụ thể:

### So sánh thuế AD chính thức của một số nguồn cung chính:

Nước xuất khẩu	Kì rà soát mới nhất	Kết quả	Kết quả chính thức kì rà soát liền trước
Việt Nam	POR 18 chính thức (rà soát giai đoạn 1/2/2022-31/1/2023)	25,76% (mức Vietnam-wide đối với 118 doanh nghiệp)	25,76% (mức Vietnam-wide đối với 118 doanh nghiệp)
		0% (các doanh nghiệp vốn được hưởng mức này từ trước và không bị xếp vào Vietnam-wide, trong đó có FMC)	0% (các doanh nghiệp vốn được hưởng mức này từ trước và không bị xếp vào Vietnam-wide, trong đó có FMC)
Ấn Độ	POR 18 chính thức (rà soát giai đoạn 1/2/2022-31/1/2023)	2,49% (NK Marine, 33 doanh nghiệp khác)	3,88% (India-wide)
		0% (RSA Marines, Royal Oceans) 10,17% (India-wide)	7,92% (Megaa Moda) 1,43% (NK Marine)
Ecuador	POR 18 chính thức (rà soát giai đoạn 1/2/2022-31/1/2023)	0%*	0%
Trung Quốc	POR 18 chính thức (rà soát giai đoạn 1/2/2022-31/1/2023)	112,81% (China-wide)	112,81% (China-wide)
Thái Lan	POR 17 chính thức (rà soát giai đoạn 1/2/2021-31/1/2022)	5,34% (Thailand-wide)	5,34% (Thailand-wide)
		0% (Thai Union)	
Indonesia	POR 18 chính thức (rà soát giai đoạn 1/2/2022-31/1/2023)	3,9% (Indonesia-wide) 0% (BMS)	0%

\* doanh nghiệp Industrial Pesquera Santa Priscila S.A. / Tropical Packing Ecuador Tropack S.A. bị áp thuế 0,48%, thấp hơn 2%, vì vậy không phải đóng thuế.

**So sánh thuế CVD chính thức của một số nguồn cung chính:**

Nước xuất khẩu	Kết quả CVD sơ bộ	Kết quả CVD chính thức
<b>Việt Nam</b>	<b>2,84% (Khác, Stapimex)</b> <b>196,41% (Thông Thuận)</b>	<b>2,84% (Khác, Stapimex)</b> <b>221,82% (Thông Thuận)</b>
Ấn Độ	4,36% (Khác) 3,89% (Sandhya Aqua Exports, Neeli Sea Foods, Vijay Aqua Processors) 4,72% (Devi Sea Foods)	5,77% (Khác) 5,63% (Sandhya Aqua Exports, Neeli Sea Foods, Vijay Aqua Processors) 5,87% (Devi Sea Foods)
Ecuador	2,89% (Khác) 1,69% (Sociedad Nacional de Galapagos C.A) 2,89% (Industrial Pesquera Santa Priscila)	3,78% (Khác) 4,41% (Sociedad Nacional de Galapagos C.A) 3,57% (Industrial Pesquera Santa Priscila)
Indonesia	Hủy bỏ (Khác) 0,39% (PT Bahari Makmur Sejati) 0,71% (PT First Marine Seafoods)	Hủy bỏ (Khác) 0,20% (PT Bahari Makmur Sejati) 0,71% (PT First Marine Seafoods)

*Nguồn: Bộ Thương mại Mỹ, BVSC tổng hợp*

Như vậy, FMC hiện hưởng mức thuế AD là 0% và mức thuế CVD là 2,84%. Tuy doanh nghiệp Việt Nam không thành công trong việc đưa mức thuế CVD xuống mức 2% (nếu thuế dưới 2% thì doanh nghiệp được miễn thuế), tuy nhiên, kết quả chính thức thuế CVD của hầu hết các doanh nghiệp Việt Nam không bị tăng so với kết quả sơ bộ nhưng các nguồn cung khác.

Theo BCTC Q3.2024, FMC đã thực hiện trích lập 49,4 tỷ đồng cho thuế AD (POR20, kỳ rà soát giai đoạn 1/2/2024–31/1/2025), và 23,2 tỷ đồng cho thuế CVD. Hàng năm, FMC cũng thực hiện trích lập cho thuế AD dựa theo yêu cầu của đơn vị kiểm toán, và thường thực hiện hoàn nhập khoản trích trên trong năm kế tiếp. Tuy nhiên, năm nay doanh nghiệp chưa thực hiện hoàn nhập khoản trích lập cho POR19 (rà soát giai đoạn 1/2/2023-31/1/2024) do không thỏa thuận được các nguyên đơn bên Mỹ. Chúng tôi kì vọng FMC sẽ hoàn nhập 41,89 tỷ đồng đã trích trong năm 2023 cho POR19 sau khi có kết quả rà soát chính thức, dự kiến vào tháng 8.2025. Rủi ro liên quan tới các biện pháp phòng vệ là rủi ro hàng năm đối với các doanh nghiệp xuất khẩu tôm, vì vậy, chúng tôi cho rằng đây là yếu tố đáng chú ý đối với FMC trong năm 2025.

## Cập nhật dự phóng KQKD 2024F-2025F

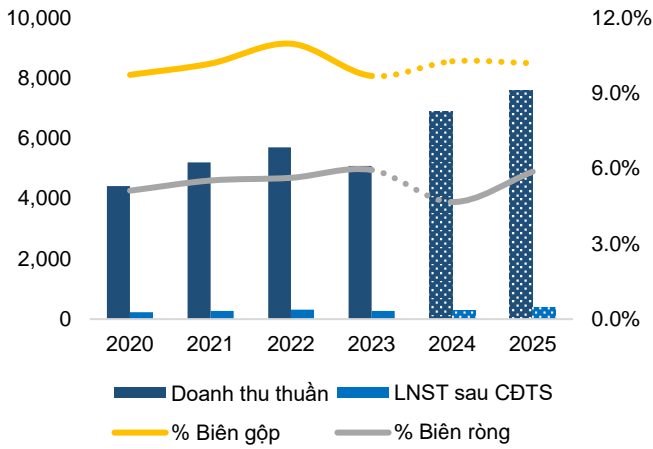
BVSC thực hiện điều chỉnh dự phóng Doanh thu và LNST-CĐTS 2024 của FMC lần lượt như sau:

- Doanh thu nâng từ 6.068 tỷ đồng (+19%yoy) lên 6.890 tỷ đồng (+33%yoy), chủ yếu nhờ sản lượng và giá bán cao hơn kỳ vọng ban đầu của chúng tôi.
- LNST-CĐTS hạ từ 303 tỷ đồng (+10%yoy) xuống 276 tỷ đồng (+0%yoy). Lợi nhuận bị bào mòn do (1) giá tôm nguyên liệu tăng mạnh, (2) chưa hoàn nhập thuế AD POR19, (3) tỷ giá biến động mạnh trong 2024, và (4) chi phí vận chuyển cao do ảnh hưởng của yếu tố địa chính trị.

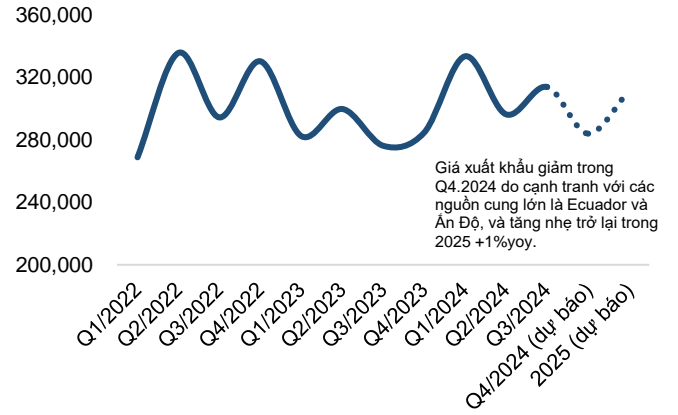
Chúng tôi tổng hợp các giả định chính như sau:

Chỉ tiêu (đvt: tỷ đồng)	2023	2024F	2025F	Giả định
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>5.087</b>	<b>6.890</b>	<b>7.602</b>	Màng Tôm dẫn dắt tăng trưởng của toàn công ty, giúp FMC vượt kế hoạch doanh thu 33%.
%yoy	-10,8%	35,4%	10,3%	
+ Tôm	4.928	6.750	7.451	Gia tăng công suất của nhà máy Thủy sản Sao Ta và nhà máy Tam An. Vì vậy, tăng trưởng sản lượng tiêu thụ tôm 2024F/2025F lần lượt là +26%/yoy/+9%/yoy.
+ Nông Sản	159	140	151	Tăng trưởng sản lượng tiêu thụ nông sản 2024F/2025F lần lượt là -11%/yoy/+8%/yoy.
<b>BLNG (%)</b>	<b>9,7%</b>	<b>10,3%</b>	<b>10,2%</b>	
+ Tôm	9,1%	10,0%	9,9%	Tăng trưởng giá bán tôm trung bình 2024F/2025F lần lượt là +8,5%/yoy/+1%/yoy (đã bao gồm ảnh hưởng của tỷ giá). Tăng trưởng giá tôm nguyên liệu mua ngoài trung bình 2024F/2025F lần lượt là +8%/yoy/+1%/yoy.
+ Nông Sản	27,8%	22,0%	22,5%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>493</b>	<b>708</b>	<b>775</b>	
Chi phí bán hàng + quản lý	(201)	(394)	(332)	Chi phí bán hàng giảm trong năm 2025F so với 2024F do (1) BVSC kỳ vọng FMC sẽ hoàn nhập 41,89 tỷ đồng thuế AD POR19 trong năm 2025, và (2) giá cước vận chuyển hạ nhiệt.
<b>LN từ HĐKD</b>	<b>292</b>	<b>313</b>	<b>443</b>	
Doanh thu tài chính	73	74	73	Giả định VND chỉ mất giá 2% trong năm 2025.
Chi phí tài chính	(61)	(61)	(62)	
<b>LNTT</b>	<b>305</b>	<b>326</b>	<b>453</b>	Vượt kế hoạch LNTT 2024 2%. Lợi nhuận 2024 chỉ tăng nhẹ do chi phí nguyên liệu và chi phí bán hàng bào mòn tăng trưởng của doanh thu. Lợi nhuận 2025F khả quan nhờ (1) Gia tăng sản lượng màng tôm, (2) hoàn nhập thuế POR19, (3) áp lực tỷ giá giảm, và (4) áp lực giá cước vận chuyển giảm.
%yoy	-7,3%	7,1%	38,9%	
<b>LNST của cổ đông công ty mẹ</b>	<b>276</b>	<b>276</b>	<b>397</b>	
%yoy	-10,7%	0,1%	43,6%	
EPS (đồng/cp)	4.222	4.227	6.070	
<b>Forward P/E (x, tại giá thị trường ngày 29/10/2024)</b>	<b>10,8</b>	<b>10,8</b>	<b>7,5</b>	

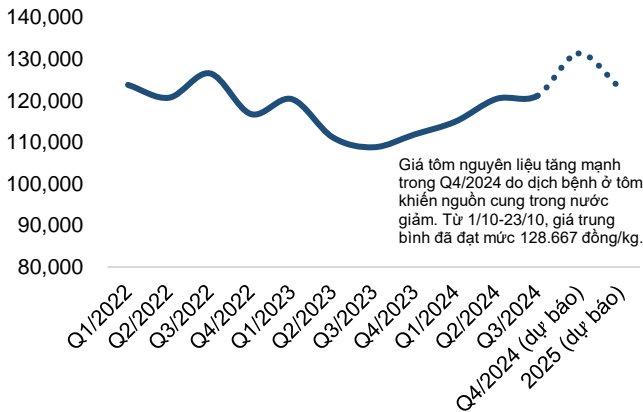
Doanh thu thuần & LNST (tỷ đồng)



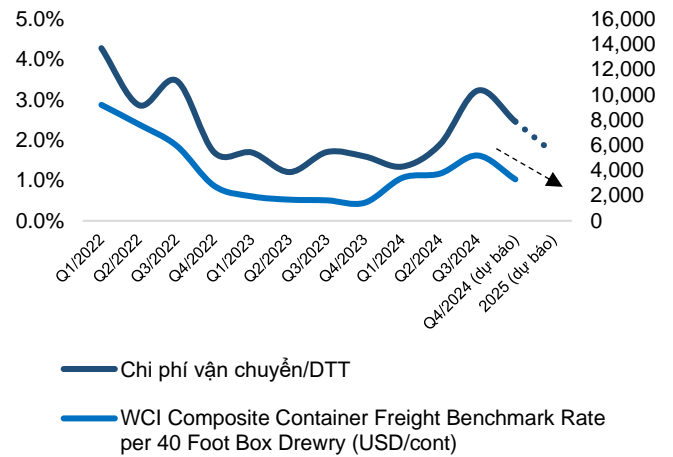
Dự phóng giá bán tôm trung bình của FMC (VND/kg)



Dự phóng giá tôm thẻ nguyên liệu mua ngoài trung bình (VND/kg)



Chi phí vận chuyển của FMC



## Định giá và Khuyến nghị

Phương pháp Định giá		
Phương pháp	Giá (đồng/cp)	Tỷ lệ
FCFF	55.826	25%
FCFE	64.584	25%
P/E (EPS 2025F, P/E = 8x)	48.561	50%
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>54.383</b>	
Giá đóng cửa gần nhất (29/10/2024)	45.750	
Tỷ lệ sinh lời	+18,9%	
	<b>2024</b>	<b>2025</b>
P/E @ Giá mục tiêu	12,9	9,0
P/E @ Giá hiện tại	10,8	7,5

BVSC sử dụng ba phương pháp định giá là so sánh FCFF, FCFE, và P/E. Với ba phương pháp định giá trên, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu là **54.383 đồng/cp** đối với cổ phiếu FMC. Mức giá đóng cửa của FMC tại ngày 29/10/2024 là 45.700 đồng/cp tương ứng với tiềm năng tăng trưởng +18,9%, vì vậy chúng tôi đưa ra khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với FMC ở mức giá mục tiêu này. Việc gia tăng công suất ở hai nhà máy mới sẽ là yếu tố tích cực đối với doanh thu năm 2025, tuy nhiên BVSC cho rằng giá xuất khẩu tôm năm 2025 khó tăng mạnh trong bối cảnh nguồn cung thế giới tương đối dồi dào.



## CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ đồng)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>5.702</b>	<b>5.087</b>	<b>6.890</b>	<b>7.602</b>
Giá vốn	5.076	4.594	6.182	6.827
Lợi nhuận gộp	626	493	708	775
Doanh thu tài chính	71	73	74	73
Chi phí tài chính	54	61	61	62
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>321</b>	<b>302</b>	<b>321</b>	<b>447</b>

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ đồng)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Tiền & khoản tương đương tiền & Đầu tư tài chính ngắn hạn	596	766	1.053	899
Các khoản phải thu ngắn hạn	280	280	344	380
Hàng tồn kho	929	1.000	1.175	1.297
Tài sản cố định hữu hình	419	848	846	759
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0
<b>Tổng tài sản</b>	<b>2.989</b>	<b>3.344</b>	<b>3.766</b>	<b>3.719</b>
Nợ ngắn hạn	515	824	1.033	684
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	2.116	2.234	2.380	2.646
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>2.989</b>	<b>3.344</b>	<b>3.766</b>	<b>3.719</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu	9,7%	-10,8%	35,9%	10,3%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	11,8%	-5,8%	6,3%	38,9%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên	11,0%	9,7%	10,3%	10,2%
Lợi nhuận thuần biên	5,6%	5,9%	4,7%	5,9%
ROA	11,3%	9,5%	9,0%	11,9%
ROE	15,7%	13,9%	13,9%	17,8%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản	17,2%	24,6%	27,4%	18,4%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	24,4%	36,9%	43,4%	25,9%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	4.726	4.222	4.227	6.070
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	29.423	31.024	33.251	37.322

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Hà Minh Anh** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

**Hệ thống nhận định của BVSC** được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức  $(\text{giá mục tiêu} - \text{giá hiện tại})/\text{giá hiện tại}$ . Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
<b>OUTPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
<b>NEUTRAL</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
<b>UNDERPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

dungpt@bvsc.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luonglv@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

ngocnch@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng

hoangnd@bvsc.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

phuts@bvsc.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

bachtx@bvsc.com.vn

#### Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng

thaotp@bvsc.com.vn

#### Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép

minhtn@bvsc.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

anhnhm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Việt Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không

dannv@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường

hoanh@bvsc.com.vn

#### Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

duongtt@bvsc.com.vn

#### Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

dunglnt@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không

thanhnd@bvsc.com.vn



## **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt**

### **Trụ sở chính:**

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### **Chi nhánh:**

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888