



# CTCP Thực phẩm Sao Ta (mã ck: FMC)

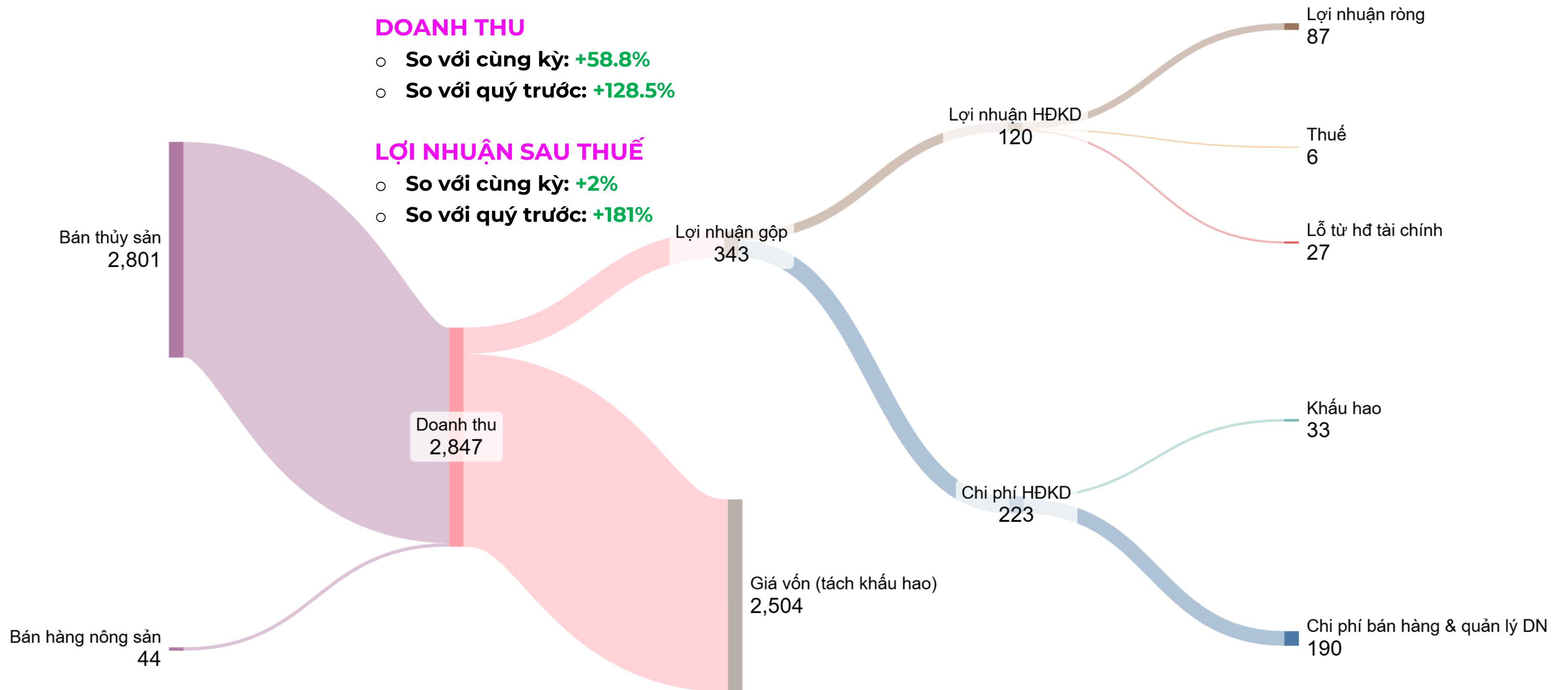
# Cập nhật KQKD Quý 3/2024

## DOANH THU

- So với cùng kỳ: **+58.8%**
- So với quý trước: **+128.5%**

## LỢI NHUẬN SAU THUẾ

- So với cùng kỳ: **+2%**
- So với quý trước: **+181%**



# Cập nhật kết quả kinh doanh

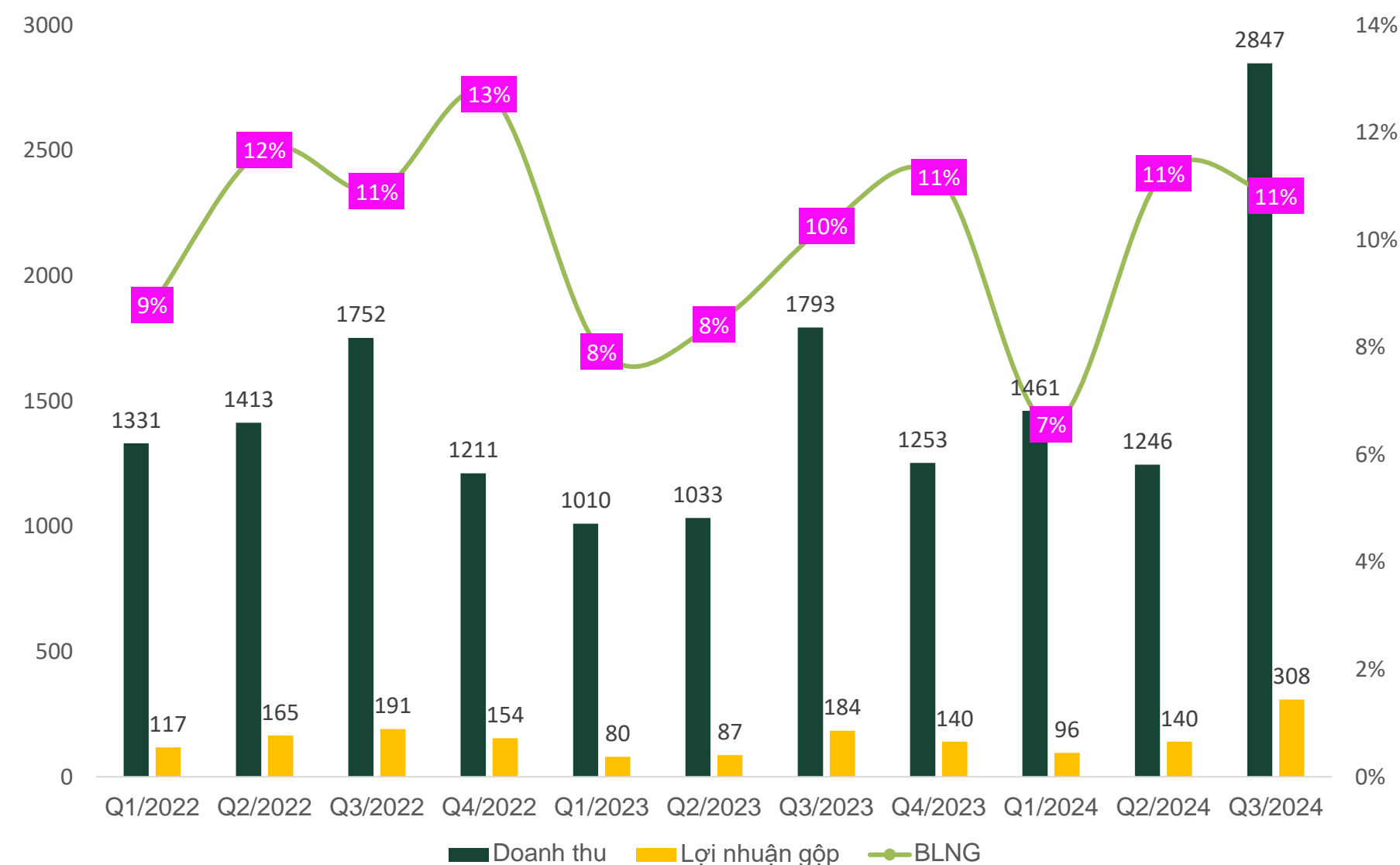
## Lợi nhuận bị bào mòn bởi chi phí bán hàng

Quý 3/2024, trước tín hiệu phục hồi mạnh mẽ của ngành thủy sản, FMC ghi nhận kết quả kinh doanh cải thiện đáng kinh ngạc. Doanh thu thuần đạt 2847 tỷ - tăng 59% so với cùng kỳ năm trước - mức doanh thu kỷ lục của Thực phẩm Sao Ta. Dù giá vốn hàng bán tăng nhưng chậm hơn biên độ tăng của doanh thu nên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp vẫn ở mức 11%, đạt 308 tỷ.

Doanh thu khả quan chủ yếu nhờ tăng trưởng tích cực của mảng tôm - đóng góp 98% vào tổng doanh thu 9T2024.

Tăng trưởng lợi nhuận ở quý 3 có phần khiêm tốn là do chi phí tôm nguyên liệu tăng cao và doanh nghiệp chưa thực hiện hoàn nhập thuế AD năm 2023.

Kết quả kinh doanh hàng quý của FMC



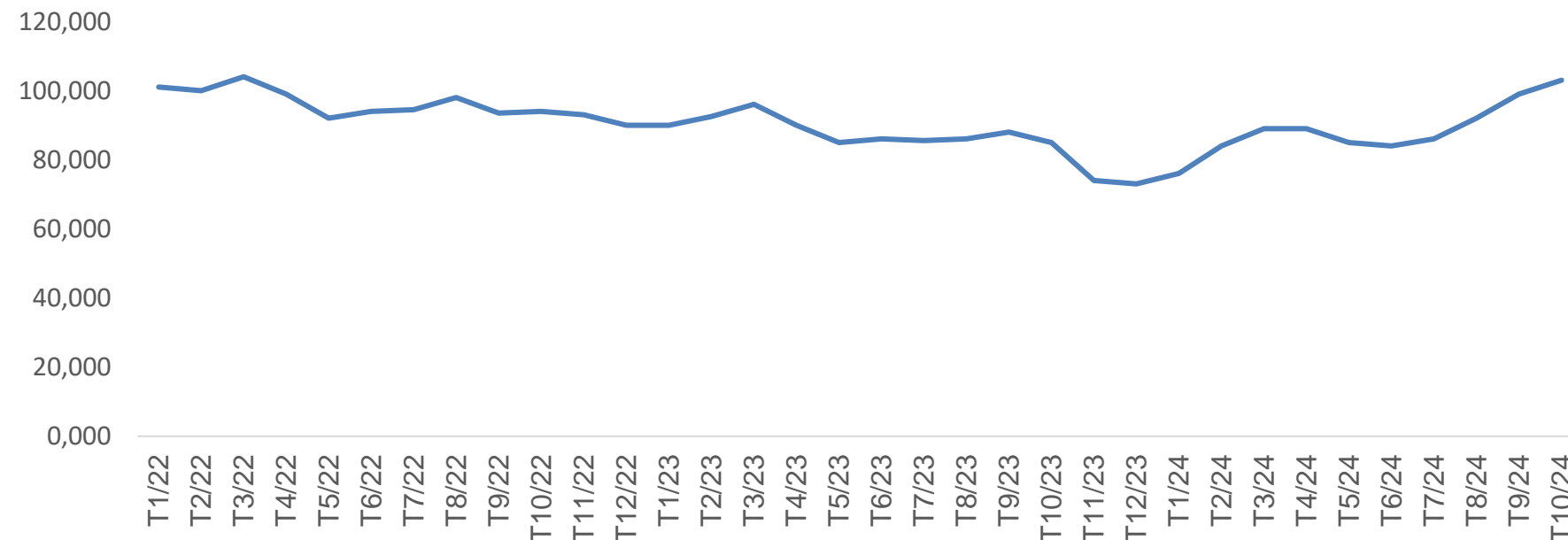
# Áp lực trong bối cảnh tăng giá nguyên liệu đầu vào

## Ảnh hưởng lớn đến lợi nhuận

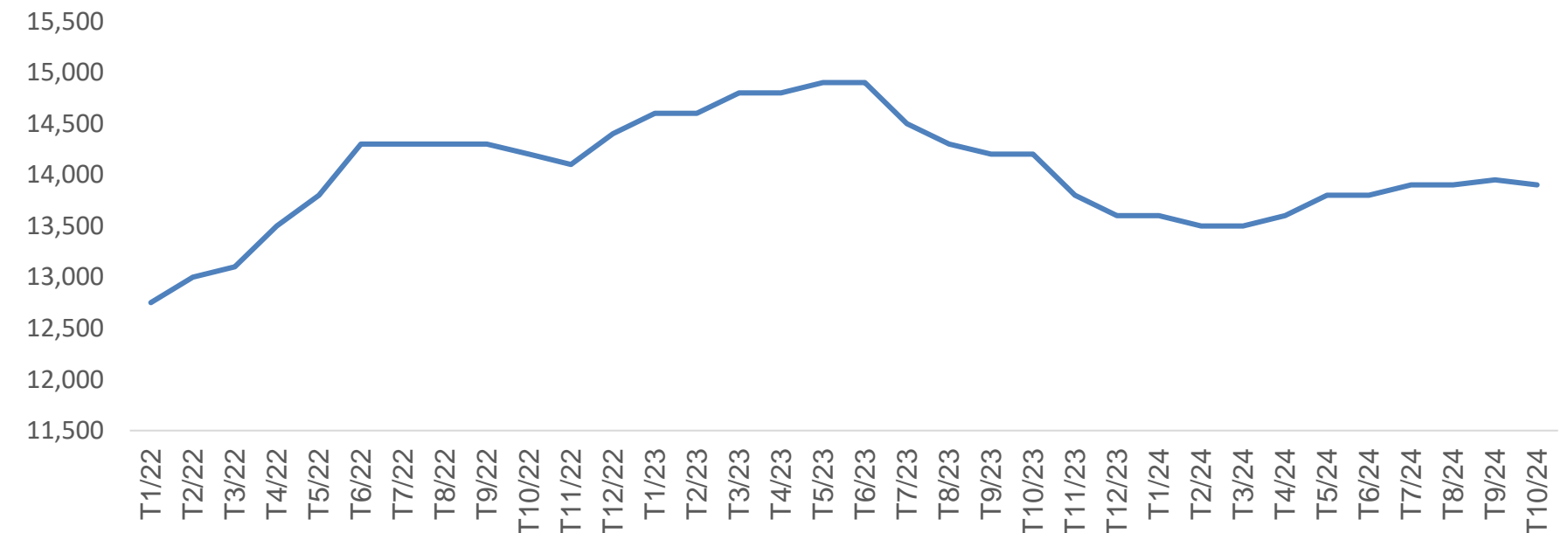
*So với Q2/2024, lượng tiêu thụ tôm nguyên liệu của FMC ở Q3/2024 tăng 41,3%, từ 10,316 tấn lên mức 14,580 tấn. Bên cạnh đó, giá tôm nguyên liệu tăng đột biến ở quý 3 vừa qua là nguyên nhân chính khiến việc doanh thu FMC tăng mạnh nhưng đạt mức lợi nhuận kém, làm việc trả nợ các đơn hàng không hiệu quả.*

Từ tháng 6/2023 – 4/2024, giá bán thức ăn thủy sản đã giảm đáng kể hơn 11%. Giá cám gạo vẫn ở mức 5,200 IDR/kg (USDO.34) (tháng 4/2024) và tác động rất lớn tới sản xuất, bởi cám gạo chiếm 12-30% tổng lượng thức ăn thủy sản. Tuy nhiên, mặt hàng duy trì ở mức cao nhưng vẫn khá ổn định trong nhiều tháng trở lại đây.

Giá tôm nguyên liệu (đồng/kg)



Giá bán bình quân thức ăn thủy sản (đồng/kg)



# Động lực tăng trưởng đến từ mảng tôm

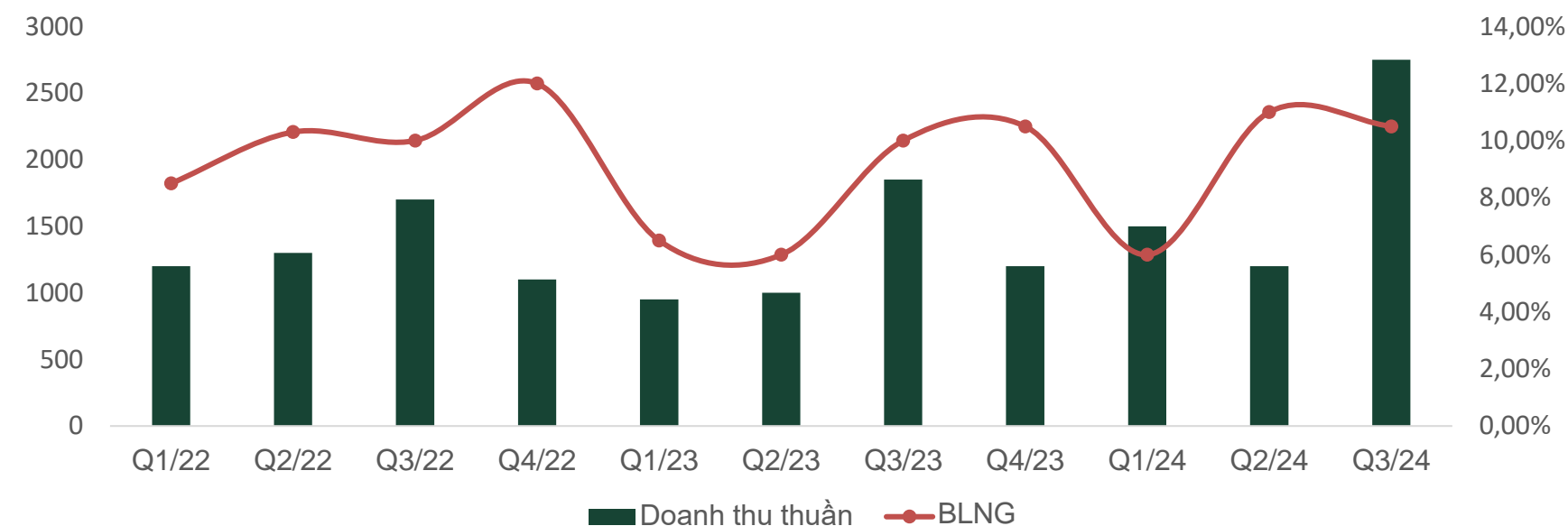
## Tăng trưởng đến từ cả sản lượng và giá bán

AAS cho rằng, sản lượng tôm của FMC sẽ tiếp tục tăng mạnh trong thời gian tới nhờ các yếu tố sau:

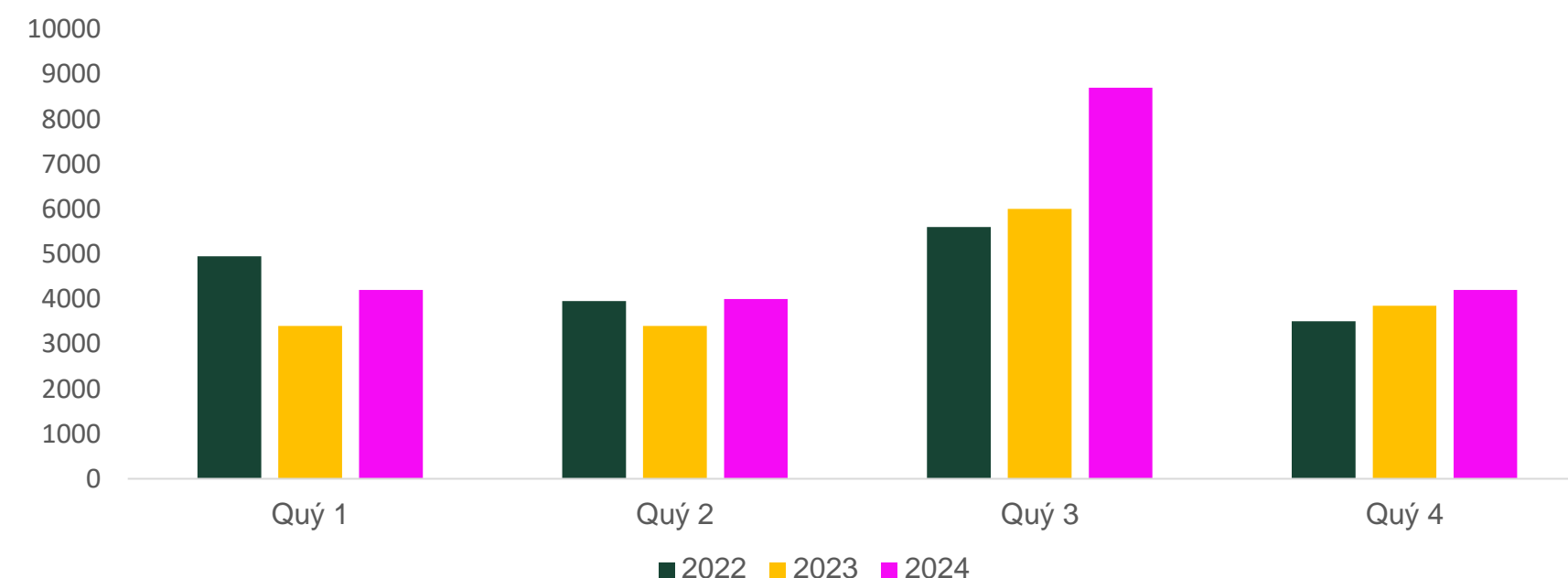
- 1) Cuối năm và đầu năm là thời gian cao điểm nhập khẩu của khách hàng
- 2) FMC gia tăng công suất tại nhà máy Thủy sản Sao Ta lên mức 80% công suất thiết kế trong nửa cuối năm nay.
- 3) Kỳ vọng xuất khẩu thủy sản quý cuối năm sẽ khả quan khi bước vào vụ thu hoạch, mùa lễ hội, ...

Sản lượng tiêu thụ tôm Q3/2024 của FMC tăng 41% so với cùng kỳ, 9T2024 tăng 32%; Giá bán Q3/2024 tăng 14%, 9T2024 tăng 11% so với cùng kỳ. **Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp mảng này chỉ tăng nhẹ do chi phí nguyên liệu đầu vào tăng cao.**

### Kết quả kinh doanh mảng tôm



### Sản lượng tiêu thụ của FMC theo quý (đv: tấn)





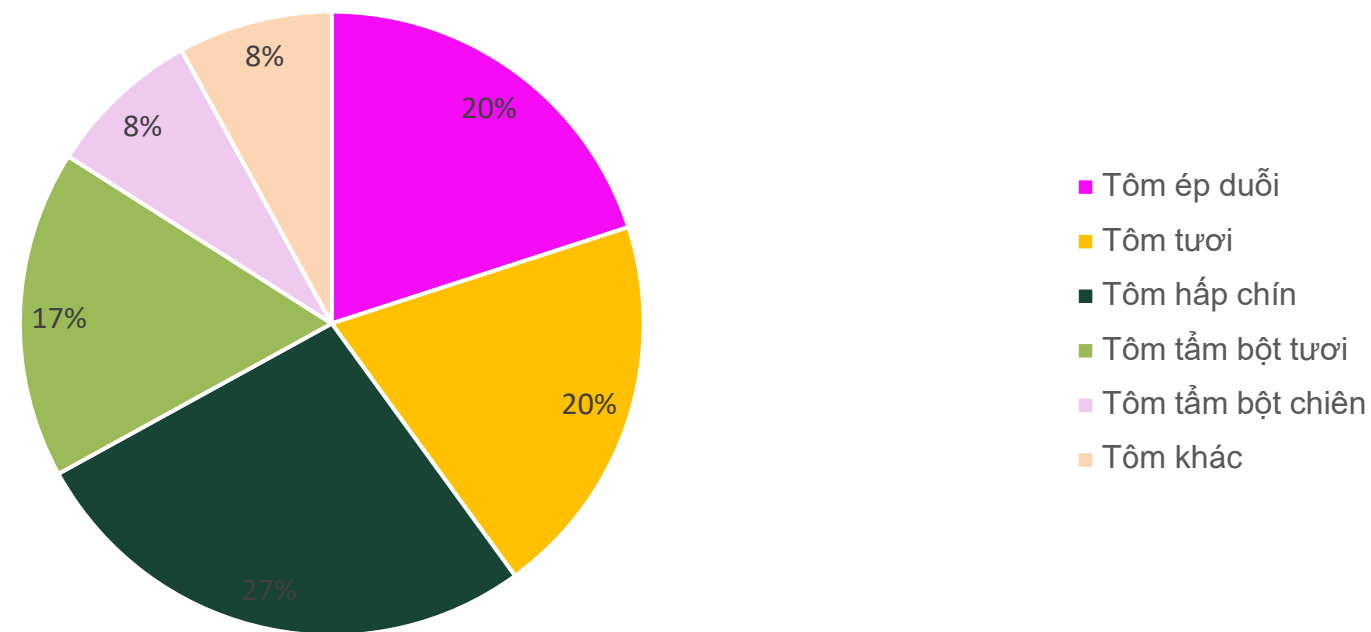
# Gia tăng công suất từ hai nhà máy mới

## Đón chờ “Gió đông”

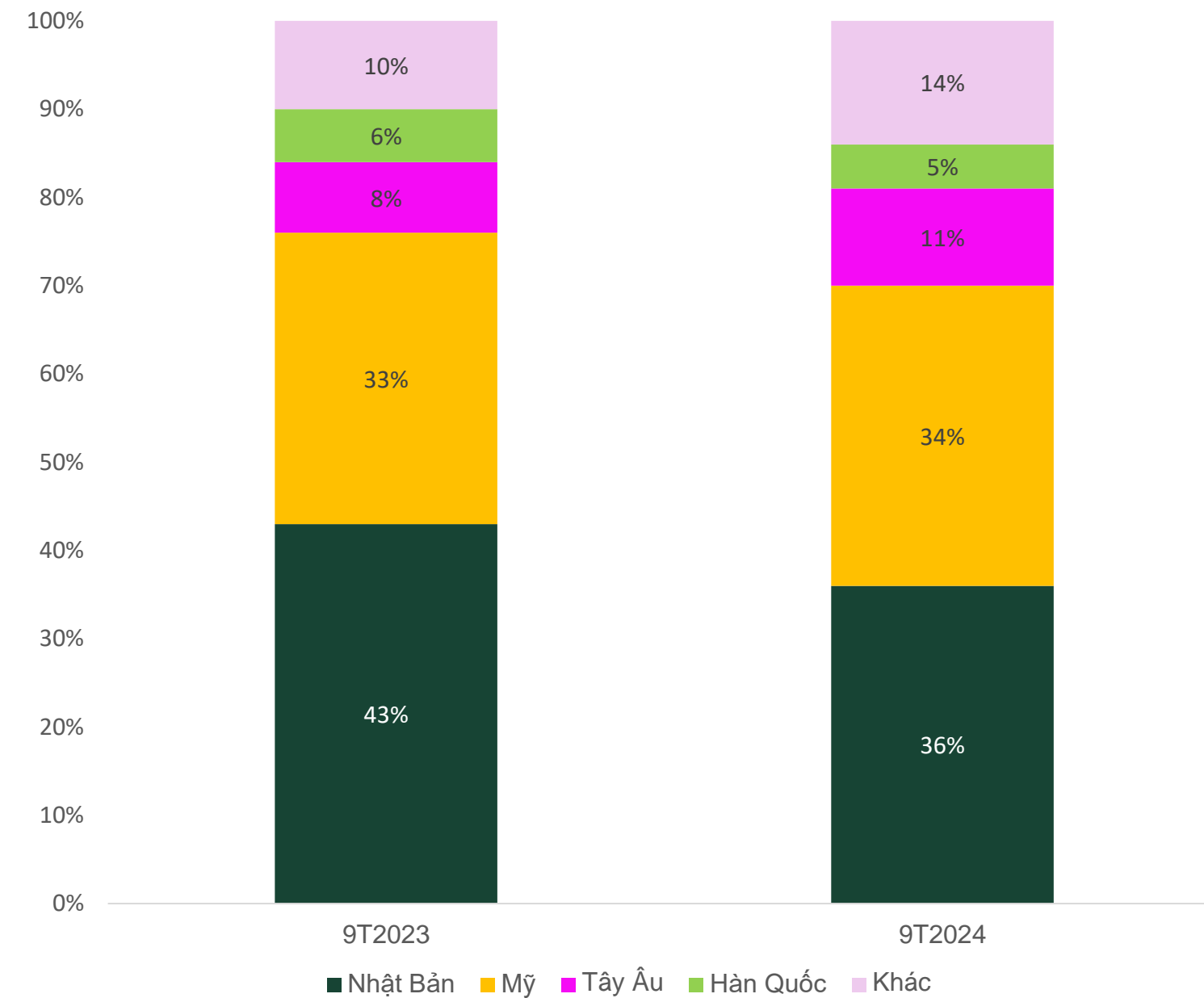
Bên cạnh nhà máy có công suất hiện tại đạt 30.000 tấn/năm, Sao Ta đã đầu tư xây dựng 2 nhà máy mới nhất là nhà máy thủy sản Sao Ta với công suất 15.000 tấn/năm và nhà máy chế biến tôm Tam An công suất 5.000 tấn/năm.

**Hai nhà máy này hiện đã được hoàn thành, chúng tôi kỳ vọng cuối năm nay sẽ nâng tổng công suất tăng khoảng 40% so với hiện tại**, tạo động lực thúc đẩy tăng trưởng thời gian tới cho FMC.

Cơ cấu doanh thu mảng tôm của FMC



Cơ cấu doanh thu FMC theo các thị trường (%)



# Cập nhật thông tin thuế đối với sản phẩm tôm xuất khẩu sang Mỹ

## 34% doanh thu đến từ thị trường Mỹ

	01/01/24-30/09/24	01/01/23-30/09/23
	VND	VND
Chi phí vận chuyển	135,050,330,943	60,138,594,205
Chi phí hoa hồng	2,807,874,072	3,243,388,437
Hoàn phí thuế chống bán phá giá	-	(47,757,652,810)
Chi phí thuế chống bán phá giá	49,414,596,767	35,783,400,808
Chi phí thuế chống trợ cấp	23,228,154,084	
Chi phí nhân viên	3,811,300,763	3,124,651,146
Chi phí bán hàng khác	42,323,048,623	27,523,732,456
<b>Tổng cộng</b>	<b>256,635,305,252</b>	<b>82,056,114,242</b>

**FMC hiện hưởng mức thuế AD (thuế chống bán phá giá) là 0% và mức thuế CVD (thuế chống trợ cấp) 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 như các nguồn cung tại các quốc gia khác. **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.**

Trong quý 3 vừa qua, FMC đã thực hiện trích lập 49 tỷ cho thuế AD (kỳ rà soát giai đoạn 1/2/2024-31/1/2025) và 23 tỷ cho thuế CVD. **Năm nay doanh nghiệp chưa thực hiện hoàn nhập khoản trích lập giai đoạn 1/2/2023-31/1/2024 do không thỏa thuận được các nguyên đơn bên Mỹ. Chúng tôi kỳ vọng FMC sẽ hoàn nhập 41,89 tỷ đã trích lập trong năm 2023 sau khi có kết quả rà soát chính thức.**

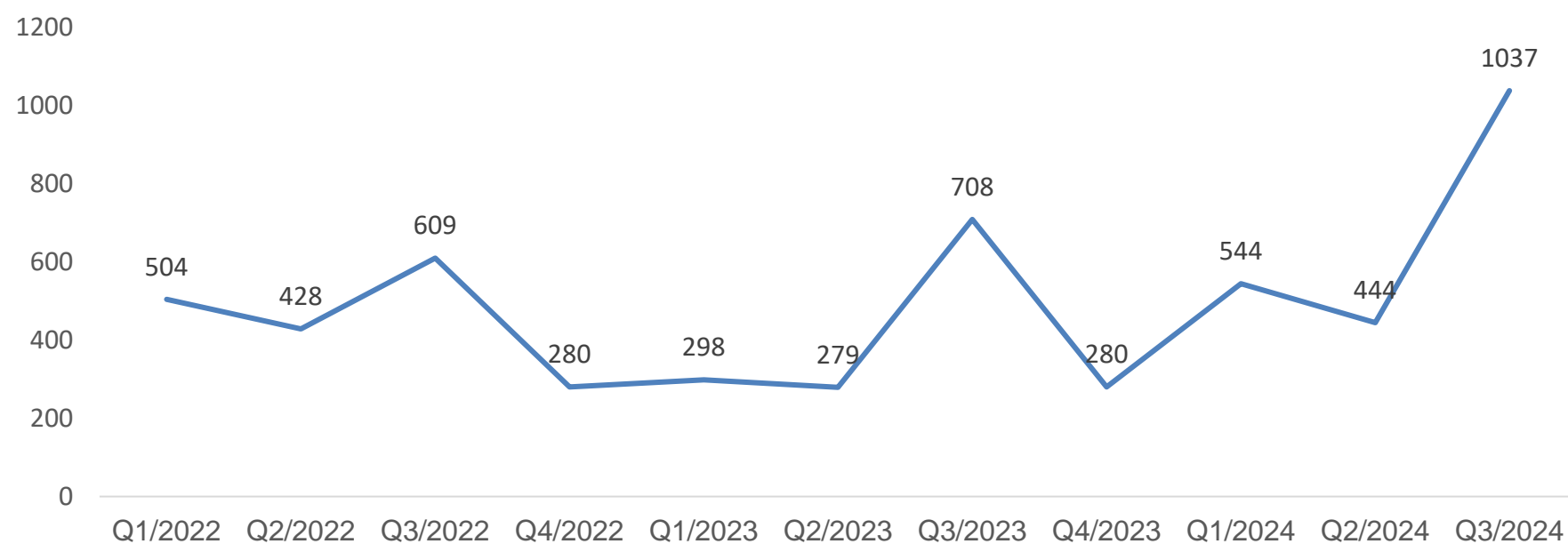
# Tình hình tài chính

## Các chi phí trong kỳ tăng mạnh

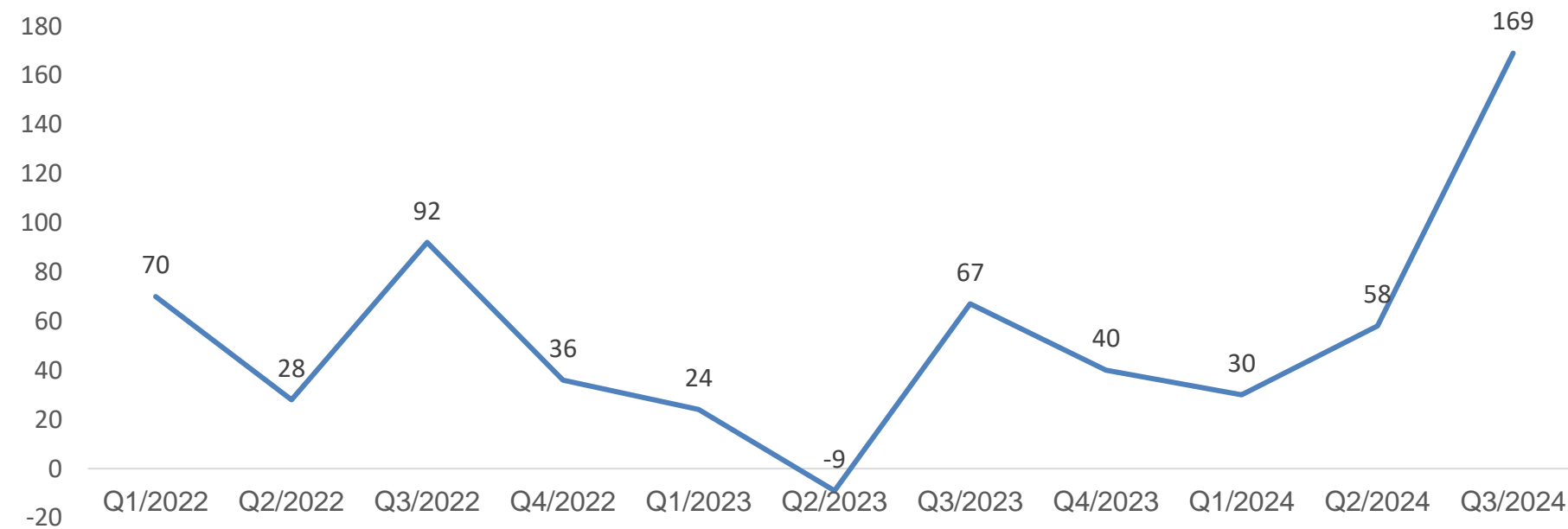
Ở thời điểm cuối quý 3 vừa qua, **chi phí bán hàng tăng 151% do cước vận chuyển đang trong giai đoạn tăng cao**. Thực phẩm Sao Ta đã thực hiện trích lập 49 tỷ cho thuế chống bán phá giá và 23 tỷ cho thuế chống trợ cấp đối với sản phẩm tôm xuất khẩu vào thị trường Mỹ.

Các khoản phải thu tăng 134% so với quý liền trước – từ 444 tỷ quý 2/2024 lên 1037 tỷ ở quý 3/2024. Khoản mục này chiếm 28% tổng tài sản của FMC.

Các khoản phải thu  
(đv: tỷ đồng)



Chi phí bán hàng  
(đv: tỷ đồng)





# Định giá & Khuyến nghị

**Chúng tôi đưa FMC vào danh mục cổ phiếu theo dõi với các luận điểm sau:**

- Mảng tôm của FMC dẫn dắt tăng trưởng của toàn công ty, với việc gia tăng công suất của nhà máy Thủy sản Sao Ta và nhà máy Tam An, chúng tôi cho rằng FMC sẽ tăng trưởng tiêu thụ 2024-2025 thêm khoảng 13-25%.
- Xuất khẩu sang Mỹ thời gian qua ghi nhận mức tăng tích cực, bên cạnh thị trường Nhật Bản – thị trường trọng điểm của FMC.
- Hoàn nhập chi phí thuế chống bán phá giá 41 tỷ - vốn đã trích lập từ năm 2023.
- AAS kỳ vọng xuất khẩu thủy sản quý cuối năm sẽ khả quan nhờ nhu cầu tiêu thụ tăng mạnh dịp lễ hội và vụ mùa thu hoạch.

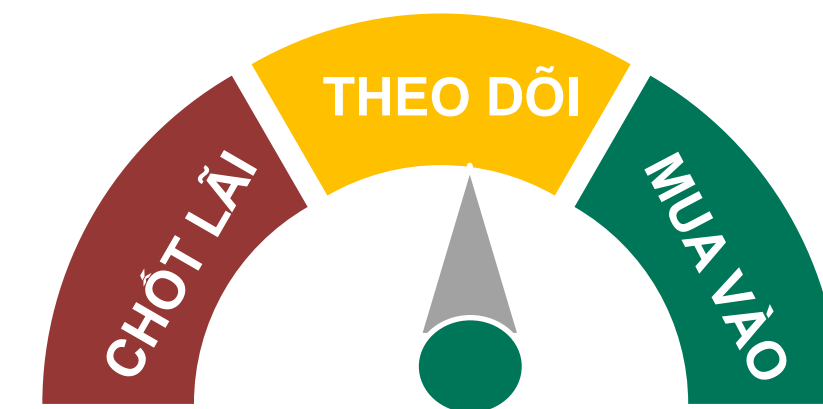
AAS khuyến nghị **THEO DÕI** với cổ phiếu FMC cho mục tiêu dài hạn.

Đưa ra khuyến nghị

**THEO DÕI**

Đối với cổ phiếu FMC

**GIÁ MỤC TIÊU: 55,400 VNĐ/CP**





## CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

 <https://www.aas.com.vn>

 Tổng đài: 1900 1811

 [trungtamcskh@aas.com.vn](mailto:trungtamcskh@aas.com.vn)

Mở tài khoản ngay

