

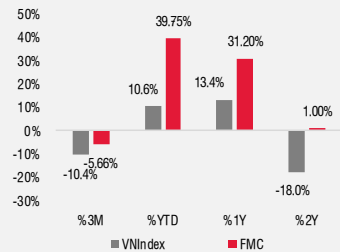
Công ty Cổ phần Thực phẩm Sao Ta (FMC: HOSE)

Ngày báo cáo: 09/11/2023
NGÀNH: HÀNG TIỂU DÙNG
CVPT: Hoàng Anh Tuấn
Email: tuanha2@ssi.com.vn
SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3089

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: **55.500 Đồng**
Giá CP ngày 08/11/2023: 45.000 Đồng
% Tăng giá: **+23,3%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 118
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 2861
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 65
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 61.935
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 53,5/28,6
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 3
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 31
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 2,5

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

CTCP Thực phẩm Sao Ta (FMC: HOSE) được thành lập năm 1996, tiền thân là công ty 100% vốn nhà nước tại tỉnh Sóc Trăng. FMC hoạt động trong lĩnh vực chế biến và xuất khẩu tôm và rau quả đông lạnh sang các thị trường lớn như Nhật Bản, Mỹ, Châu Âu và Hàn Quốc. Thế mạnh của công ty nằm ở các sản phẩm có giá trị gia tăng. Tính đến năm 2022, công ty sở hữu tổng diện tích nuôi trồng là 525 ha. Công suất chế biến tôm hiện tại của FMC đạt 45.000 tấn/năm. Khang An Food là công ty con của FMC tập trung vào các sản phẩm nông nghiệp.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q3/2023

Kết quả kinh doanh vượt trội so với toàn ngành

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu FMC và đưa ra giá mục tiêu 1 năm là 55.500 đồng/cổ phiếu (tiềm năng tăng giá là 23%). Chúng tôi duy trì luận điểm tích cực về cổ phiếu FMC do thị trường Nhật Bản có giá bán trung bình cao hơn, mức độ cạnh tranh thấp hơn và rào cản gia nhập cao do người tiêu dùng ưa chuộng các sản phẩm có giá trị gia tăng từ Việt Nam.

- FMC ghi nhận doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ (NPATMI) Q3/2023 lần lượt đạt 1,8 nghìn tỷ đồng (tăng 2% svck, tăng 74% so với quý trước) và 82 tỷ đồng (tăng 6% svck, tăng 15% so với quý trước).** Lũy kế 9 tháng đầu năm 2023, doanh thu thuần và NPATMI lần lượt đạt 3,8 nghìn tỷ đồng (giảm 15% svck) và 196 tỷ đồng (giảm 15% svck), hoàn thành 72% và 68% dự báo gần nhất của SSI Research, kết quả doanh thu của FMC khả quan hơn so với thị trường xuất khẩu tôm trong nước nói riêng (giảm 26% svck) và thị trường xuất khẩu thủy sản nói chung (giảm 22% svck). Doanh thu thuần tháng 10/2023 đạt 18,5 triệu đô (giảm 5% svck, giảm 9% so với tháng trước) và sản lượng tiêu thụ đạt 1.659 tấn (tăng 11% svck, giảm 8% so với tháng trước), phù hợp với dự đoán của chúng tôi trong Q4/2023.
- Vào tháng 10/2023, FMC đã điều chỉnh giảm kế hoạch cho năm 2023,** với doanh thu thuần từ 5,9 nghìn tỷ đồng (tăng 3% svck) xuống 4,87 nghìn tỷ đồng (giảm 15% svck) và LNTT từ 400 tỷ đồng (tăng 22% svck) xuống 300 tỷ đồng (giảm 9% svck). Điều này phản ánh kết quả kinh doanh thực tế trong 9 tháng đầu năm 2023 của FMC và tốc độ phục hồi chậm của giá bán trung bình trong Q4/2023. Mặc dù ước tính trước đó của chúng tôi thận trọng hơn so với kế hoạch ban đầu của FMC, nhưng chúng tôi cũng giảm dự báo NPATMI năm 2023 xuống 12% so với trước đó do thời gian phục hồi giá bán trung bình kéo dài hơn dự kiến.
- Ước tính lợi nhuận:** Chúng tôi ước tính doanh thu thuần và NPATMI sẽ lần lượt đạt 5,3 nghìn tỷ đồng (giảm 7% svck) và 291 tỷ đồng (giảm 6% svck) trong năm 2023, thấp hơn một chút so với dự báo trước đây của chúng tôi. Chúng tôi giảm 7% ước tính doanh thu và 12% ước tính NPATMI do giá bán bình quân phục hồi chậm hơn dự kiến. Trong năm 2024, chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần của và NPATMI của FMC lần lượt đạt 6 nghìn tỷ đồng (tăng 13% svck) và 363 tỷ đồng (tăng 25% svck). Chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ là 10,5% trong năm 2023 và 11,2% trong năm 2024, so với mức 11% trong năm 2022 do chi phí sản xuất từ vùng nuôi mới thấp hơn.
- Quan điểm ngắn hạn:** Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận năm 2024 sẽ cao hơn năm 2023 do giá bán trung bình và lượng đơn đặt hàng phục hồi, cũng như biên lợi nhuận gộp được cải thiện nhờ vùng nuôi mới của FMC đi vào hoạt động thương mại hoàn toàn. Theo quan điểm của chúng tôi, so với toàn ngành xuất khẩu thủy sản, FMC đã vượt qua giai đoạn xấu nhất (trong Q2/2023) và chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ ghi nhận mức tăng trưởng svck trong năm 2024. LNTT của FMC đã giảm 34% svck trong Q2/2023 và tăng 5% svck trong Q3/2023. Theo kế hoạch năm 2023 mới của FMC và ước tính của chúng tôi, LNTT ước tính sẽ tăng từ 1% - 5% svck trong Q4/2023. Các nhà đầu tư nên theo dõi sát doanh thu tháng tháng để đánh giá tốc độ phục hồi trong năm 2024, vì bất kỳ biến động nào về giá bán bình quân và sản lượng tiêu thụ sẽ tác động đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	3.710	4.415	5.199	5.702	5.328	6.029
Lợi nhuận ròng	230	226	267	309	291	363
Tăng trưởng LN ròng (% svck)	27,3%	-1,7%	18,1%	15,8%	-6,0%	24,9%
EPS (VND)	2.985	2.928	3.630	4.276	4.444	5.549
ROE (%)	27,1%	21,6%	18,8%	15,7%	13,7%	16,1%
Tỷ suất cổ tức (%)	10,9%	7,7%	5,0%	5,0%	4,4%	4,4%
Nợ/VCSH (%)	0,27	0,41	0,21	0,24	0,21	0,21
P/E (x)	7,70	11,03	10,98	8,78	10,13	8,11
P/B (x)	1,11	1,95	1,32	1,41	1,41	1,27
EV/EBITDA (x)	3,60	5,34	5,76	6,05	6,01	4,87

Nguồn: FMC, SSI Research

KQKD Q3/2023

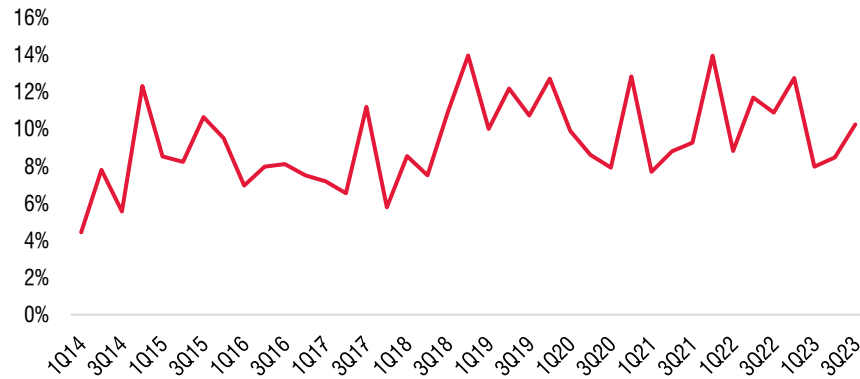
Tỷ đồng	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Tỷ suất lợi nhuận			
							3Q23	3Q22	2Q23	2022
Doanh thu thuần	1.793	1.752	2,3%	1.033	73,7%	79%				
Lợi nhuận gộp	184	191	-3,6%	88	110,2%		10,3%	10,9%	8,5%	11,0%
Lợi nhuận hoạt động	98	87	13,0%	84	17,4%		5,5%	5,0%	8,1%	5,9%
EBIT	99	89	10,3%	84	17,5%		5,5%	5,1%	8,1%	6,1%
EBITDA	-5	166	-102,9%	151	-103,2%		-0,3%	9,5%	14,6%	7,6%
Lợi nhuận trước thuế	88	84	4,6%	78	13,4%	72%	4,9%	4,8%	7,5%	5,8%
Lợi nhuận ròng	89	80	11,9%	76	17,4%		5,0%	4,6%	7,4%	5,6%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	82	77	6,1%	71	14,7%		4,5%	4,4%	6,9%	5,4%

Nguồn: FMC, SSI Research

Trong Q2/2023, FMC ghi nhận doanh thu thuần và NPATMI lần lượt là 1,8 nghìn tỷ đồng (tăng 2% svck, tăng 74% so với quý trước) và 82 tỷ đồng (tăng 6%svck, tăng 15% so với quý trước).

- Chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ tăng 17% svck và giá bán tôm bình quân giảm 13% svck.** Trong ba quý đầu năm 2023, doanh thu FMC đạt 3,8 nghìn tỷ đồng (giảm 15% svck) và tiếp tục vượt trội so với thị trường xuất khẩu tôm Việt Nam nói chung (giảm 26% svck). Theo FMC, xuất khẩu tôm Việt Nam sang Mỹ và EU vẫn phải đối mặt với thách thức cạnh tranh từ Ecuador và Ấn Độ, những nước có giá tôm thấp hơn Việt Nam.
- Thị trường Nhật Bản duy trì ổn định so với các thị trường khác, chiếm 35% thị phần xuất khẩu của FMC trong 10 tháng đầu năm 2023.** Thị trường Nhật Bản ưa chuộng các sản phẩm tôm chế biến và tiêu chuẩn nhập khẩu cao, điều này giúp giá bán trung bình của FMC cao hơn so với các thị trường khác. FMC cũng có lợi thế về thời gian giao hàng và chi phí vận chuyển do Việt Nam có vị trí gần với Nhật Bản hơn so với Ecuador và Ấn Độ. FMC đã vượt qua tập đoàn thủy sản Minh Phú (MPC: UPCOM) để trở thành nước xuất khẩu lớn nhất sang Nhật Bản, với thị phần xuất khẩu đạt 12,9% trong 9 tháng đầu năm 2023 (tăng từ 10,8% trong 9 tháng đầu năm 2022). Theo FMC, thị trường Nhật Bản sẽ chiếm 40% thị phần xuất khẩu FMC vào năm 2023 và 2024.
- Biên lợi nhuận gộp đạt 10,3% trong Q3/2023 (so với mức 10,9% trong Q3/2022), tăng từ mức 8,5% trong Q2/2023.** Điều này là do giá tôm nguyên liệu đầu vào giảm. Giá tôm nguyên liệu mua ngoài giảm 10% svck và giảm 5% so với quý trước. Vùng nuôi mới đã cung cấp 2.000 tấn tôm nguyên liệu (tương đương 10% sản lượng cả năm), giúp giảm giá thành sản phẩm cuối cùng và tăng nguồn cung nội bộ. Biên chi phí bán hàng thấp hơn và ở mức 3,8% trong Q3/2023 (so với 5,3% trong Q3/2022) giúp tăng lợi nhuận ròng nhờ chi phí vận chuyển thấp hơn. NPATMI đạt 82 tỷ đồng (tăng 6% svck, tăng 15% so với quý trước).

Tỷ suất lợi nhuận gộp của FMC



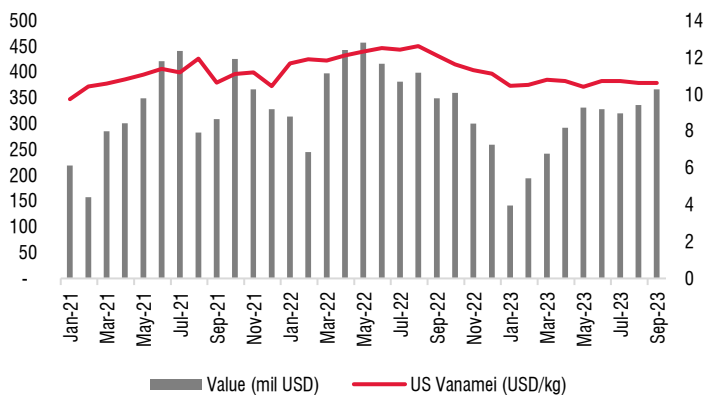
Nguồn: Dữ liệu Công ty, SSI Research

Cập nhật ngành xuất khẩu tôm

Theo VASEP, kim ngạch xuất khẩu tôm của cả nước trong 9 tháng đầu năm 2023 đạt 2,5 tỷ USD (giảm 26% svck). Trong Q3/2023, thị trường Mỹ và Trung Quốc có dấu hiệu phục hồi, với kim ngạch xuất khẩu tăng lần lượt 15% và 16% svck. Thị trường EU và Nhật Bản vẫn phải đối mặt với tình trạng nhu cầu suy yếu, kim ngạch xuất khẩu giảm lần lượt 25% và 37% svck. **Xét kỳ xuất khẩu theo tháng, tổng kim ngạch xuất khẩu tôm từ tháng 1 đến tháng 9 tăng so với tháng trước.**

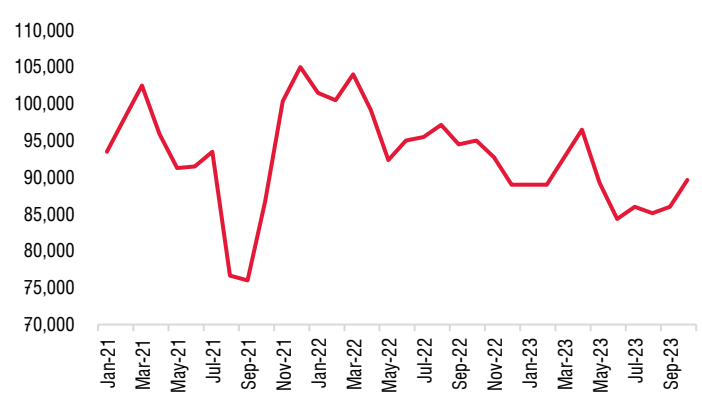
- Chúng tôi lưu ý rằng trong số các nước xuất khẩu tôm hàng đầu, Việt Nam đứng thứ 4 tại thị trường Mỹ (sau Ấn Độ, Indonesia, Ecuador) và đứng số 1 tại thị trường Nhật Bản. Điều này là do người tiêu dùng Nhật Bản ưa chuộng tôm chế biến vì Việt Nam có lợi thế sản xuất các sản phẩm giá trị gia tăng với đội ngũ công nhân lành nghề, sử dụng công nghệ chế biến phát triển.
- Về giá đầu vào, dựa trên dữ liệu VASEP, chúng tôi lưu ý rằng giá tôm nguyên liệu giảm 10% svck và giảm 5% so với quý trước trong Q3/2023, điều này đã hỗ trợ một phần cho biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp chế biến tôm.

Tổng kim ngạch xuất khẩu tôm và giá bán bình quân sang Mỹ

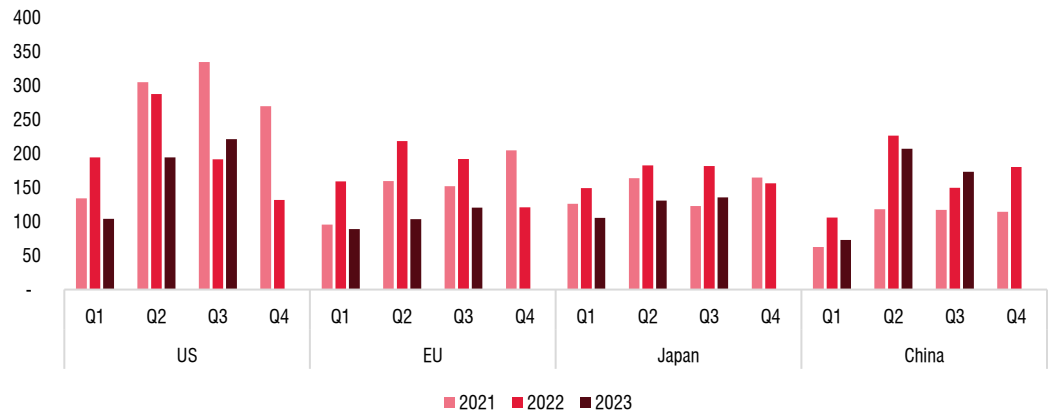


Nguồn: Agromonitor, SSI Research

Giá tôm nguyên liệu (đồng/kg)



Nguồn: VASEP, SSI Research

Kim ngạch xuất khẩu tôm theo quốc gia (triệu USD)

Nguồn: VASEP, SSI Research

Ước tính lợi nhuận

Trong năm 2023, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và NPATMI lần lượt đạt 5,3 nghìn tỷ đồng (giảm 7% svck) và 291 tỷ đồng (giảm 6% svck), thấp hơn một chút so với ước tính trước đây của chúng tôi (chúng tôi hạ ước tính doanh thu 7% và ước tính NPATMI 12%) do giá bán phục hồi chậm hơn dự kiến. Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ của công ty sẽ đi ngang svck (so với mức tăng 3% svck trong ước tính trước đó) và giá bán bình quân giảm 7% svck (so với mức giảm 3% svck trước đó), do nhu cầu phục hồi chậm hơn dự kiến. Chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ là 10,5% trong năm 2023 và 11,2% trong năm 2024, so với mức 11% trong năm 2022 do chi phí sản xuất từ vùng nuôi mới thấp hơn và giá tôm nguyên liệu giảm.

Sản lượng của vùng nuôi mới thấp hơn một chút so với kỳ vọng của ban giám đốc do tỷ lệ sống thấp hơn dự kiến và thiếu lượng tôm giống chất lượng. Việc thu hoạch tôm dự kiến sẽ tiếp tục đến cuối tháng 11, sau thời gian đó sẽ bắt đầu thả tôm giống. Theo ban lãnh đạo, lượng đặt hàng tương đối ổn định sẽ được duy trì đến hết tháng 10 và tháng 11 nhờ mùa tiêu dùng cuối năm với nhu cầu sản phẩm chế biến tăng mạnh.

Trong năm 2024, chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần và NPATMI của FMC lần lượt đạt 6 nghìn tỷ đồng (tăng 13% svck) và 363 tỷ đồng (tăng 25% svck). Chúng tôi giả định sản lượng tiêu thụ và giá bán tôm bình quân sẽ tăng lần lượt 10% (so với mức tăng 5% trước đó) và 3% svck (so với mức tăng 3% trước đó), do xuất khẩu tôm của FMC đã có dấu hiệu phục hồi rõ rệt trong nửa cuối năm 2023. Chúng tôi ước tính tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ là 11,2% vào năm 2024 do chi phí sản xuất thấp hơn. Chúng tôi ước tính khu vực nuôi mới sẽ đi vào hoạt động thương mại cả năm (năm 2023 chỉ hoạt động trong nửa cuối năm 2023).

Định giá và luận điểm đầu tư

FMC hiện đang giao dịch ở mức P/E 2023 và 2024 lần lượt là 10x và 8x, gần mức trung bình lịch sử là 10x. Chúng tôi áp dụng mức P/E mục tiêu là 10x cho EPS 2024. Chúng tôi hạ giá mục tiêu 1 năm đối với cổ phiếu FMC xuống **55.000 đồng/ cổ phiếu** (từ 56.200 đồng/ cổ phiếu) do chúng tôi hạ ước tính khi giá bán phục hồi chậm. Giá mục tiêu mới tương đương với tiềm năng tăng giá là 23%. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu FMC vì thị trường Nhật Bản có giá bán bình quân cao hơn, mức độ cạnh tranh thấp và rào cản

gia nhập cao do các quốc gia này ưa chuộng các sản phẩm giá trị gia tăng. Các doanh nghiệp xuất khẩu tôm Việt Nam có lợi thế cạnh tranh về sản phẩm giá trị gia tăng so với các nước khác vốn chủ yếu xuất khẩu sản phẩm tôm nguyên liệu.

Quan điểm ngắn hạn: Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận năm 2024 sẽ cao hơn năm 2023 do giá bán bình quân và lượng đặt hàng phục hồi, cũng như biên lợi nhuận gộp được cải thiện nhờ vùng nuôi mới của FMC đi vào hoạt động thương mại hoàn toàn. So với toàn ngành xuất khẩu thủy sản, FMC đã vượt qua giai đoạn xấu nhất (trong Q2/2023) và chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ ghi nhận mức tăng trưởng svck trong năm 2024. Theo kế hoạch năm 2023 mới của FMC và ước tính của chúng tôi, LNTT ước tính sẽ tăng từ 1% - 5% svck trong Q4/2023. Các nhà đầu tư nên theo dõi sát doanh thu tháng tháng để đánh giá tốc độ phục hồi trong năm 2024, vì bất kỳ biến động nào về giá bán tôm bình quân và sản lượng tiêu thụ sẽ tác động đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023F	2024F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	268	770	585	441	394
+ Đầu tư ngắn hạn	10	25	11	211	411
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	305	368	280	261	296
+ Hàng tồn kho	608	941	929	873	980
+ Tài sản ngắn hạn khác	30	38	72	67	76
Tổng tài sản ngắn hạn	1.221	2.141	1.877	1.854	2.157
+ Các khoản phải thu dài hạn	4	4	0	0	0
+ GTCL Tài sản cố định	308	263	419	567	595
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	7	188	446	446	446
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	171	94	248	233	261
Tổng tài sản dài hạn	490	550	1.112	1.245	1.301
Tổng tài sản	1.711	2.691	2.989	3.099	3.458
+ Nợ ngắn hạn	620	704	863	811	911
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>442</i>	<i>415</i>	<i>515</i>	<i>485</i>	<i>544</i>
+ Nợ dài hạn	10	10	10	1	1
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Tổng nợ phải trả	630	714	873	812	912
+ Vốn góp	490	654	654	654	654
+ Thặng dư vốn cổ phần	191	594	594	594	594
+ Lợi nhuận chưa phân phối	400	534	676	836	1.068
+ Quỹ khác	0	195	192	203	231
Vốn chủ sở hữu	1.081	1.977	2.116	2.287	2.546
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	1.711	2.691	2.989	3.099	3.458
Lưu chuyển tiền tệ					
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	44	186	435	317	225
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-63	-333	-515	-300	-200
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	43	555	-101	-162	-72
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	24	409	-181	-145	-47
Tiền đầu kỳ	244	268	770	585	441
Tiền cuối kỳ	268	677	585	441	394
Các hệ số khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán hiện hành	1,97	3,04	2,18	2,29	2,37
Hệ số thanh toán nhanh	0,94	1,65	1,02	1,13	1,21
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,45	1,13	0,69	0,80	0,88
Nợ ròng / EBITDA	0,32	-0,23	-0,49	-0,03	0,16
Khả năng thanh toán lãi vay	17,98	20,98	20,03	16,72	19,12
Ngày phải thu	23,2	21,6	17,3	15,9	14,5
Ngày phải trả	4,2	5,6	6,3	6,2	4,9
Ngày tồn kho	54,4	60,5	67,2	68,9	63,2
Cơ cấu vốn					
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,63	0,73	0,71	0,74	0,74
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,37	0,27	0,29	0,26	0,26
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,58	0,36	0,41	0,35	0,36
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,41	0,21	0,24	0,21	0,21
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,41	0,21	0,24	0,21	0,21

Nguồn: FMC, SSI ước tính

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023F	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Doanh thu thuần	4.415	5.199	5.702	5.328	6.029
Giá vốn hàng bán	-3.986	-4.670	-5.076	-4.771	-5.355
Lợi nhuận gộp	430	529	626	557	674
Doanh thu hoạt động tài chính	33	54	71	41	45
Chi phí tài chính	-23	-33	-54	-53	-59
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-147	-197	-226	-176	-193
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-58	-67	-93	-69	-78
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	236	286	324	300	389
Thu nhập khác	0	3	5	5	5
Lợi nhuận trước thuế	237	289	328	305	394
Lợi nhuận ròng	226	287	321	302	390
Lợi nhuận chia cho cổ đông	226	267	309	291	363
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	20	12	11	27
EPS cơ bản (VND)	4.607	4.080	4.726	4.444	5.549
Giá trị sổ sách (VND)	22.044	27.248	29.423	31.867	35.415
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	2.500	2.000	2.000	2.000	2.000
EBIT	250	303	346	324	416
EBITDA	327	386	435	476	587
Tăng trưởng					
Doanh thu	19,0%	17,8%	9,7%	-6,5%	13,2%
EBITDA	2,3%	18,1%	12,6%	9,4%	23,4%
EBIT	-0,9%	21,1%	14,0%	-6,2%	28,3%
Lợi nhuận ròng	-1,7%	27,0%	11,9%	-6,0%	29,3%
Vốn chủ sở hữu	6,8%	82,8%	7,1%	8,1%	11,3%
Vốn điều lệ	0,0%	33,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	12,6%	57,2%	11,1%	3,7%	11,6%
Định giá					
P/E	7,01	10,17	8,78	10,13	8,11
P/B	1,47	1,52	1,41	1,41	1,27
Giá/Doanh thu	0,4	0,5	0,5	0,6	0,5
Tỷ suất cổ tức	7,7%	4,8%	4,8%	4,4%	4,4%
EV/EBITDA	5,3	6,0	6,1	6,0	4,9
EV/Doanh thu	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
Các hệ số khả năng sinh lời					
Tỷ suất lợi nhuận gộp	9,7%	10,2%	11,0%	10,5%	11,2%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	5,5%	5,5%	5,9%	5,9%	6,8%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	5,1%	5,5%	5,6%	5,7%	6,5%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	3,3%	3,8%	4,0%	3,3%	3,2%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	1,3%	1,3%	1,6%	1,3%	1,3%
ROE	21,6%	18,8%	15,7%	13,7%	16,1%
ROA	14,0%	13,0%	11,3%	9,9%	11,9%
ROIC	17,0%	15,4%	13,5%	11,9%	14,0%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8710

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Hàng tiêu dùng

Hoàng Anh Tuấn

Chuyên viên phân tích

Tuanha2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3089

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043