

## **THỦY SẢN VIỆT NAM ĐỐI MẶT KHÓ KHĂN VÀ ẢNH HƯỞNG TỪ THỊ TRƯỜNG NHẬT BẢN**

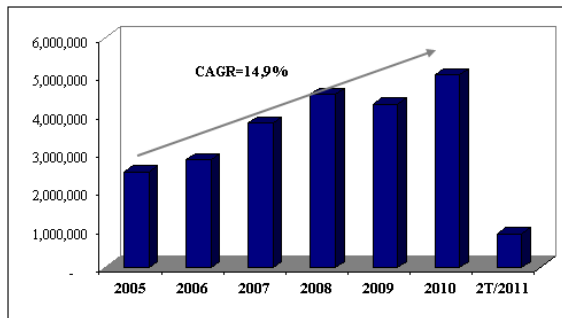
### **Nhật Bản – một trong những thị trường nhập khẩu thủy sản hàng đầu**

Thủy sản là một trong những mặt hàng xuất khẩu chủ chốt của Việt Nam với kim ngạch hàng năm đạt trên 1 tỷ USD. Tăng trưởng kim ngạch xuất nhập khẩu thủy sản trong giai đoạn 2005– 2010 CAGR đạt 14.9%. Theo đánh giá của tổ chức lương thực thế giới FAO Việt Nam đứng thứ 5 trong các quốc gia xuất khẩu thủy sản với 2 sản phẩm chính là cá và tôm. Trong năm 2010, xuất khẩu thủy sản vượt ngưỡng 5 tỷ USD, tăng 17% về giá trị và 8% về sản lượng so với cùng kỳ trong năm 2009, đạt mức cao nhất trong vòng 10 năm, đứng thứ 3 về kim ngạch xuất khẩu sau dầu thô và dệt may.

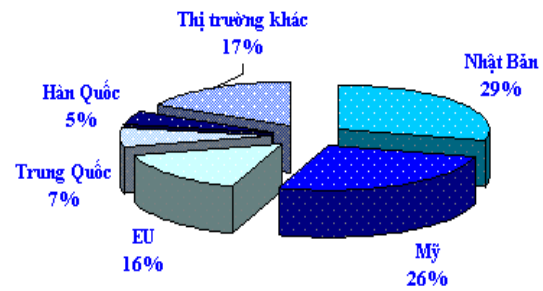
Thị trường Mỹ, EU và Nhật Bản là ba thị trường hàng đầu về xuất khẩu thủy sản Việt Nam. Trong đó, thị trường Mỹ chiếm 19% tổng kim ngạch xuất khẩu thủy sản Việt Nam trong năm 2010 với các sản phẩm chủ yếu là cá da trơn: cá tra, cá ba sa. Thị trường EU chiếm 22% tổng kim ngạch xuất khẩu thủy sản Việt Nam trong năm 2010. Thị trường Nhật Bản là thị trường nhập khẩu lớn thứ 3 trên thế giới về kim ngạch xuất nhập khẩu thủy sản chiếm 17.8% tổng kim ngạch xuất khẩu thủy sản trong năm 2010, trong đó kim ngạch xuất khẩu tôm đạt 29% tổng kim ngạch xuất khẩu sang thị trường Nhật Bản.

Chúng tôi cho rằng ngành xuất khẩu tôm Việt Nam sẽ phải đối mặt với những khó khăn ngày càng gia tăng khi:

- (1) Lo ngại nguồn cầu có khả năng bị thu hẹp tiếp tục khi thị trường xuất khẩu tôm hàng đầu là thị trường Nhật Bản chiếm thị phần lớn (hơn 29%) đang bị ảnh hưởng nặng nề của động đất và sóng thần.
- (2) Nguồn cung nguyên vật liệu thiếu hụt đặc biệt trong quý 1 khi nguồn cung chỉ đáp ứng được 45% công suất hoạt động của nhà máy. Giá tôm nguyên liệu tăng lên mức cao nhất trong vòng 2 năm trở lại. Mặc dù giá nguyên vật liệu có thể giảm bớt đà tăng trong quý 2 khi bước vào mùa khai thác, tuy nhiên dự báo khó có khả năng giảm giá mạnh khi chi phí giá thức ăn tăng mạnh gấp 3-4 lần so với năm 2010. Do đó, chúng tôi cho rằng, tỷ suất lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp xuất khẩu tôm sẽ giảm trong năm 2011.
- (3) Các rào cản về kỹ thuật với các quy định về kiểm tra hàm lượng chất trifluralin trong tôm đông lạnh.

**Tổng kim ngạch XK thủy sản 2005- 2T/2011**


Nguồn: Tổng cục thống kê

**Cơ cấu xuất khẩu tôm 2010**


Nguồn: VASEP

### Ảnh hưởng Nhật Bản đến các doanh nghiệp thủy sản niêm yết

Trong các doanh nghiệp thủy sản chúng tôi chỉ tập trung nghiên cứu các doanh nghiệp xuất khẩu tôm, trong đó 2 doanh nghiệp nổi bật trong ngành hiện đang niêm yết trên HOSE có xuất khẩu sang thị trường Nhật Bản là MCP và FMC.

#### FMC

#### MPC

#### Vị thế trong ngành

Đứng đầu trong các doanh nghiệp xuất khẩu tôm trong cả nước.

#### Thị trường xuất khẩu

Thị trường xuất khẩu chính là Nhật Bản (56%), Mỹ (28%).

Thị trường xuất khẩu chính: Mỹ (52%), Nhật Bản (16%), Canada (8%)

#### Kết quả HĐKD 2010

Kết quả kinh doanh FMC trong năm 2010 khá khả quan bất chấp tình hình thị trường xuất khẩu tôm diễn biến không mấy tích cực. Doanh thu đạt 1.477 tỷ đồng tăng 57% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 25 tỷ đồng tăng 79.8% so với cùng kỳ. EPS đạt 3.506 đồng/CP. So với mức giá hiện tại P/E trailing đạt 3.5x – khá thấp so với các doanh nghiệp cùng ngành niêm yết.

Trong quý 4/2010, LNST của MPC giảm 90% so với cùng kỳ do giá nguyên vật liệu tăng và các đơn đặt hàng sang thị trường Nhật bị hoãn. Luỹ kế cả năm doanh thu đạt 4.895 tỷ đồng tăng 58% so với cùng kỳ. LNST đạt 303 tỷ đồng tăng 28.9% so với cùng kỳ. EPS đạt 4.342 đồng/CP. So với mức giá hiện tại, P.E trailing đạt 5.9x – thấp hơn so với mức trung bình ngành 6.7x.

**Dự báo 2011**

Chúng tôi cho rằng trong năm 2011, kết quả kinh doanh của FMC không khả quan như năm trước khi: (1) Rủi ro từ thị trường xuất khẩu chính là Nhật Bản có thể ảnh hưởng mạnh đến doanh thu của công ty trong năm; (2) Việc lắp đặt thêm dây chuyền mới để nâng cao năng suất với chi phí đầu tư hơn 10 tỷ đồng sẽ khó tận dụng được hết công suất trong bối cảnh nguồn cầu đang dần bị thu hẹp.

Chúng tôi cho rằng tình hình kinh doanh của MPC trong năm 2011 không mấy khả quan khi: (1) Sản lượng tiêu thụ bị thu hẹp khi thị trường Nhật gặp nhiều khó khăn; (2) việc phát hành 700 tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 3 năm với lãi suất thả nổi có thể làm gia tăng chi phí lãi vay của công ty tăng mạnh trong năm 2011; (3) tồn kho phần lớn là thành phẩm chiếm 95%, ngược lại tồn kho nguyên vật liệu chỉ đạt 2 tỷ chiếm 0.1% , cho thấy công ty sẽ gặp gia tăng chi phí lưu kho.

Những Thông Tin, Phân Tích, Tư Vấn trong bản báo cáo này nhằm cung cấp thêm cơ sở cho quyết định đầu tư của quý nhà đầu tư, quý khách hàng. Tuy vậy quyết định đầu tư hoàn toàn phụ thuộc vào cá nhân của quý nhà đầu tư, quý khách hàng. Đại Việt không chịu bất cứ trách nhiệm nào về kết quả đầu tư của quý nhà đầu tư, quý khách hàng. Đại Việt kính chúc quý nhà đầu tư, quý khách hàng đầu tư sáng suốt, may mắn và thành công.