

BÁO CÁO NHANH
NGÀNH THỦY SẢN

Chuyên viên:

Đặng Thảo Nguyên

Email: Nguyen.dt@vdsc.com.vn

ĐT: 08 6296 2006 – Ext 344

TỔNG QUAN

Trong báo cáo này, chúng tôi tóm tắt những điểm chính của Ngành Thủy sản Việt Nam trong 5 tháng đầu năm 2011, dự báo 6 tháng cuối năm và cập nhật hoạt động kinh doanh của một số công ty tiêu biểu trong ngành. Từ đó, giúp quý nhà đầu tư có thể nhận thấy một số cơ hội đầu tư trong ngành thủy sản thời gian tới.

PHẦN 1: TOÀN CẢNH THỊ TRƯỜNG THỦY SẢN 5 THÁNG ĐẦU NĂM VÀ DỰ BÁO**Những nét chính 5 tháng đầu năm**

- 5 tháng đầu năm hoạt động khai thác thủy sản đạt gần 2 triệu tấn, tăng 4,4% so với cùng kỳ năm 2010 và sản lượng nuôi trồng thủy sản ước tính đạt 960 nghìn tấn, tăng 5,4% so với cùng kỳ năm trước.
- Nguồn cung nguyên liệu đối với hai sản phẩm xuất khẩu chủ lực là tôm và cá tra diễn biến ngược chiều nhau. Bệnh đốm trắng và bệnh mới của tôm do vi bào tử làm thiệt hại hàng chục nghìn hecta nuôi tôm trong khu vực ĐBSCL gây ra tình trạng thiếu tôm nguyên liệu, đẩy giá mua lên cao ảnh hưởng lớn đến hoạt động thu mua và chế biến của các nhà máy. Ngược lại, cá tra nguyên liệu hiện có nguồn cung dồi dào do đang vào vụ thu hoạch.
- Giá trị xuất khẩu thủy sản 5 tháng đầu năm đạt xấp xỉ 2,1 tỷ USD với tổng khối lượng xuất khẩu đạt trên 516 nghìn tấn, tăng 27,2% về giá trị và 5,8% về khối lượng so với cùng kỳ năm trước. Giá xuất khẩu tăng là yếu tố chính mang lại mức tăng giá trị xuất khẩu thủy sản cao trong 5 tháng đầu năm.
- Các thị trường nhập khẩu lớn của thủy sản Việt Nam không có nhiều thay đổi, chủ yếu vẫn là EU, Mỹ, Nhật Bản, Hàn Quốc... Trong đó, các thị trường nhập khẩu khác giữ mức tăng trưởng cao cả về khối lượng và giá trị so với cùng kỳ năm 2010. Riêng Nhật Bản, 5 tháng đầu năm xuất khẩu giảm 16,7% về lượng và tăng nhẹ 3,3% về giá trị.
- Rào cản thương mại có phần giảm tại các thị trường lớn như Mỹ, EU tuy nhiên lại gia tăng ở thị trường Nhật.

Triển vọng phát triển 6 tháng cuối năm

- Năm 2011, thủy sản được đánh giá là ngành xuất khẩu chủ lực của cả nước và nhiều khả năng kim ngạch xuất khẩu sẽ vượt kế hoạch. Kết quả xuất khẩu 6 tháng đầu năm khả quan là cơ sở để VASEP tin tưởng năm nay ngành thủy sản sẽ hoàn thành vượt chỉ tiêu kim ngạch xuất khẩu, đạt khoảng 6,0 tỷ USD so với 5,2 tỷ USD được đặt ra từ đầu năm.
- Hàng rào kỹ thuật vẫn là khó khăn lớn cho xuất khẩu, đặc biệt đối với mặt hàng tôm xuất khẩu sang Nhật.
- Nguồn nguyên liệu phục vụ chế biến vẫn tiếp tục là vấn đề cần quan tâm trong 6 tháng cuối năm

PHẦN 2: SƠ LƯỢC MỘT SỐ DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH – CƠ SỞ CHỌN LỌC CƠ HỘI ĐẦU TƯ

Ngành thủy sản mặc dù vẫn tiếp tục có nhiều cơ hội tăng trưởng trong tình hình hiện tại tuy nhiên đây là ngành có mức hấp dẫn đầu tư trung bình do tính rủi ro cao đến từ yếu tố sản xuất (ổn định về nguồn nguyên liệu, nhân công...), an toàn vệ sinh thực phẩm và thị trường tiêu thụ. Trên cơ sở cập nhật hoạt động kinh doanh 2 quý đầu năm và những thông tin liên quan, người phân tích cũng đã thể hiện rõ quan điểm đối tích cực với những doanh nghiệp có nền tảng hoạt động tốt, tài chính vững mạnh như MPC, VHC, ABT; chủ động về nguồn nguyên liệu như ABT, VHC, HVG hoặc có những dự án và kế hoạch có khả năng tạo đột biến trong tương lai như VHC, HVG.

TOÀN CẢNH THỊ TRƯỜNG THỦY SẢN 5 THÁNG ĐẦU NĂM VÀ DỰ BÁO**Những nét chính 5 tháng đầu năm**

5 tháng đầu năm hoạt động khai thác thủy sản đạt gần 2 triệu tấn, tăng 4,4% so với cùng kỳ năm 2010. Nhờ gặp điều kiện thời tiết thuận lợi, nguồn cá xuất hiện đều trên các ngư trường nên khai thác đạt năng suất cao. Mặc dù vậy, giá xăng dầu và các yếu tố đầu vào khác tiếp tục tăng trong khi giá bán sản phẩm không tăng hoặc chỉ tăng nhẹ trong những tháng đầu năm làm hiệu quả của đội tàu khai thác xa bờ thấp.

Đối với hoạt động nuôi trồng thủy sản, sản lượng 5 tháng ước tính đạt 960 nghìn tấn, tăng 5,4% so với cùng kỳ năm trước (theo VASEP). Đây là mức tăng khá khiêm tốn so với các năm trước do thời tiết có nhiều bất lợi đối với nuôi trồng thủy sản, đặc biệt là tôm.

Nguồn cung nguyên liệu đối với hai sản phẩm xuất khẩu chủ lực là tôm và cá tra diễn biến ngược chiều nhau. Vùng đồng bằng sông Cửu Long xuất hiện mưa trái mùa, nhiệt độ thấp hơn trung bình, chênh lệch nhiệt độ ngày đêm lớn gây sốc cho tôm. Bệnh đốm trắng và bệnh mới của tôm do vi bào tử gây ra lan nhanh, làm thiệt hại hàng chục nghìn hecta nuôi tôm trong khu vực, nhất là diện tích nuôi công nghiệp ở các tỉnh Sóc Trăng, Bạc Liêu gây ra tình trạng thiếu tôm nguyên liệu, đẩy giá mua lên cao ảnh hưởng lớn đến hoạt động thu mua và chế biến của các nhà máy. Hiện nay giá tôm sú nguyên liệu loại 20con/kg; 30con/kg và 40 con/kg lần lượt khoảng 245 nghìn đồng/kg, 200 nghìn đồng/kg và 165 nghìn đồng/kg.

Ngược lại, cá tra nguyên liệu hiện có nguồn cung dồi dào do đang vào vụ thu hoạch. Giá cá tra sau khi tăng mạnh đạt khoảng 29.000 đồng/kg vào tháng 3/2011 thì hiện đã giảm chỉ còn khoảng 23.000 – 25.000 đồng/kg. Mặc dù nguồn cung dồi dào song hiện nay trên thị trường cá tra xuất hiện tình trạng thừa cá kích cỡ lớn (trên 1,1 kg/con) và thiếu cá kích cỡ nhỏ (0,7-0,85kg/con) trong khi nhu cầu xuất khẩu cá tra theo kích cỡ tương ứng là 30% và 70%.

Giá trị xuất khẩu thủy sản 5 tháng đầu năm đạt xấp xỉ 2,1 tỷ USD với tổng khối lượng xuất khẩu đạt trên 516 nghìn tấn, tăng 27,2% về giá trị và 5,8% về khối lượng so với cùng kỳ năm trước (theo số liệu thống kê của Tổng cục Hải quan). Giá xuất khẩu tăng là yếu tố chính mang lại mức tăng giá trị xuất khẩu thủy sản cao trong 5 tháng đầu năm.

Phần lớn sản phẩm thủy sản xuất khẩu chủ lực của Việt Nam 5 tháng đầu năm như tôm, cá tra, cá ngừ đều đạt mức tăng trưởng cao. Tôm các loại tăng 17,5% về khối lượng và 36% về giá trị; cá tra tăng 4,7% về khối lượng và 24,7% về giá trị; cá ngừ tăng 11,1% về khối lượng và 34,3% về giá trị; nhuyễn thể giảm 0,9% về khối lượng song tăng 12,7% về giá trị; cua, ghẹ và giáp xác khác tăng 7,8% về khối lượng và 13,8% về giá trị.

Các thị trường nhập khẩu lớn của thủy sản Việt Nam không có nhiều thay đổi. Chủ yếu vẫn là EU (chiếm 24,1% tổng giá trị xuất khẩu), Mỹ (19,1%), Nhật Bản (14,4%), Hàn Quốc (7,7%)... Trong đó, các thị trường nhập khẩu khác giữ mức tăng trưởng cao cả về khối lượng và giá trị so với cùng kỳ năm 2010. Riêng Nhật Bản, 5 tháng đầu năm xuất khẩu giảm 16,7% về lượng và tăng nhẹ 3,3% về giá trị. Nguyên nhân là do (1) thảm họa động đất, sóng thần gây gián đoạn hoạt động thương mại; (2) Nhật Bản là thị trường xuất khẩu tôm chính của Việt Nam, trong khi đó 5 tháng đầu năm hoạt động nuôi trồng tôm gặp nhiều khó khăn do dịch bệnh cũng như việc kiểm tra dư lượng kháng sinh các lô hàng xuất khẩu sang Nhật Bản

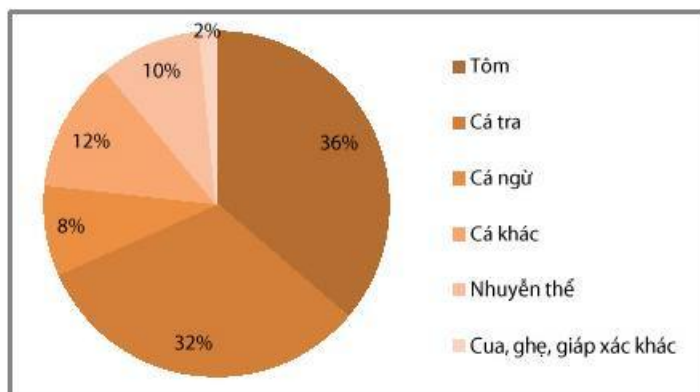
gắt gao hơn làm giảm khối lượng xuất khẩu tôm sang thị trường này.

Rào cản thương mại có phần giảm tại các thị trường lớn như Mỹ, EU tuy nhiên lại gia tăng ở thị trường Nhật. Đầu năm nay ngành thủy sản có nhiều tin vui từ hai thị trường Mỹ và EU. Tháng 2/2011, cá tra Việt Nam đã chính thức ra khỏi danh sách đỏ của Quỹ Quốc tế Bảo vệ Thiên nhiên (WWF) tại 6 nước châu Âu. Tháng 3/2011, Bộ thương mại Mỹ đã quyết định giảm mức thuế chống bán phá giá đối với một số doanh nghiệp xuất khẩu cá tra của Việt Nam xuống còn 0% thay vì mức 130% như trước đó.

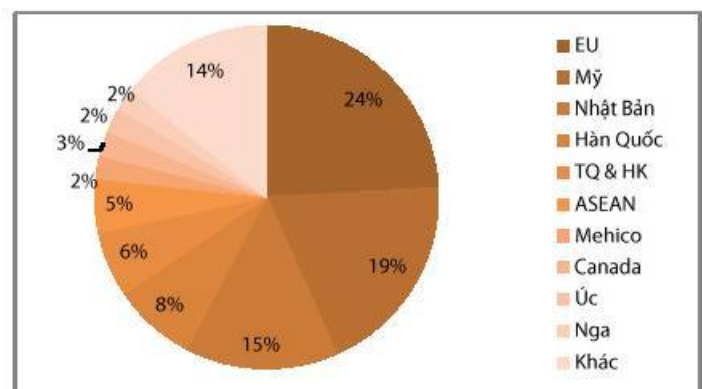
Song bên cạnh những tín hiệu tích cực tại thị trường Mỹ, EU thì tại thị trường Nhật Bản, sau thảm họa động đất sóng thần công tác kiểm tra an toàn vệ sinh thực phẩm trở nên gay gắt hơn. Nhật đã đưa ra danh sách đến 100 chất dư lượng kháng sinh cần được kiểm soát và nâng mức kiểm tra các lô hàng lên đến 100% gây khó khăn cho các doanh nghiệp xuất khẩu.

Hoạt động xuất khẩu thủy sản 5 tháng đầu năm

Cơ cấu mặt hàng thủy sản xuất khẩu theo giá trị



Cơ cấu thị trường theo kim ngạch xuất khẩu



Nguồn: Số liệu thống kê của Tổng cục Hải quan & VASEP

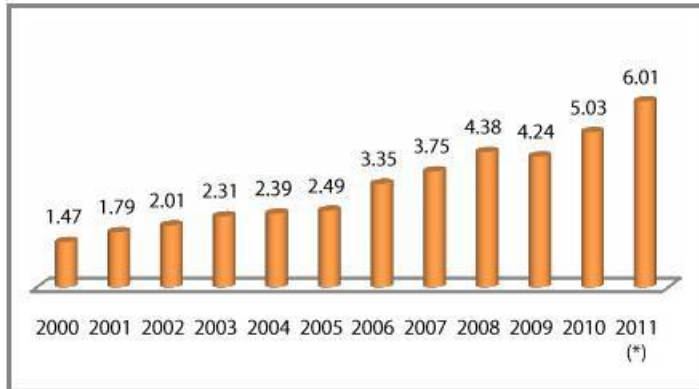
Triển vọng phát triển 6 tháng cuối năm

Năm 2011, thủy sản được đánh giá là ngành xuất khẩu chủ lực của cả nước và nhiều khả năng kim ngạch xuất khẩu sẽ vượt kế hoạch. Thủy sản là ngành có tốc độ tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu bình quân trong 10 năm qua được duy trì trên mức 10%. Năm 2011, nhu cầu thủy sản thế giới vẫn tiếp tục tăng mạnh trong khi nguồn cung thủy sản bị sụt giảm ở một số nước tạo cơ hội cho ngành thủy sản Việt Nam. Kết quả xuất khẩu 6 tháng đầu năm khả quan là cơ sở để VASEP tin tưởng năm nay ngành thủy sản sẽ hoàn thành vượt chỉ tiêu kim ngạch xuất khẩu, đạt khoảng 6,0 tỷ USD so với 5,2 tỷ USD được đặt ra từ đầu năm.

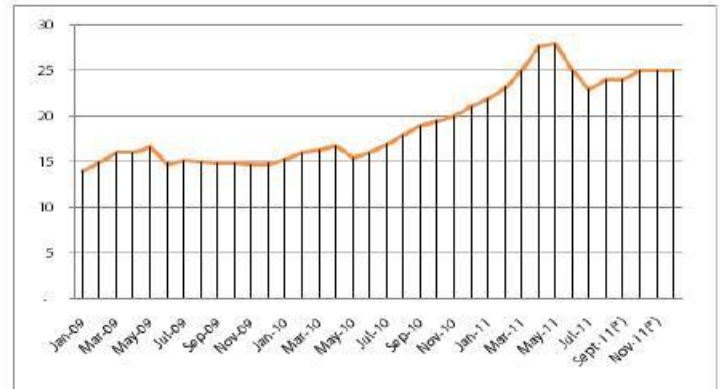
Hàng rào kỹ thuật vẫn là khó khăn lớn cho xuất khẩu, đặc biệt đối với mặt hàng tôm xuất khẩu sang Nhật. Gần đây cả 3 thị trường xuất khẩu chủ lực của tôm Việt Nam đều đưa ra những cảnh báo về dư lượng kháng sinh vượt quá mức cho phép trong những lô tôm xuất khẩu của Việt Nam. Tuy nhiên, châu Âu và Mỹ dù kiểm soát khó khăn song mức giá cũng khá cao. Trong khi đó thị trường Nhật kiểm tra chặt chẽ hơn nhưng mức giá lại chưa tương xứng. Vì vậy, các doanh nghiệp xuất khẩu tôm đang giảm các lô hàng xuất sang Nhật vì 2 lý do. Thứ nhất là thiếu nguyên liệu nên công ty ưu tiên cho những đơn hàng có giá trị cao hơn. Thứ hai, để giảm bớt chi phí khi phải đầu tư thiết bị kiểm tra các chất kháng sinh mới được Nhật đưa vào danh sách kiểm soát.

Nguồn nguyên liệu phục vụ chế biến vẫn tiếp tục là vấn đề cần quan tâm trong 6 tháng cuối năm. Sản lượng xuất khẩu thủy sản thường tăng mạnh vào 6 tháng cuối năm do tính mùa vụ. Năm nay nguồn nguyên liệu cá tra khá dồi dào nhờ nhiều doanh nghiệp đã chủ động hơn về vùng nuôi cũng như tình trạng nông dân treo ao không còn diễn ra như năm ngoái. Tuy nhiên dự báo trong 1-2 tháng tới, giá cá tra nguyên liệu sẽ bắt đầu tăng trở lại do nguồn cung khan dần. Ngược lại, tình trạng thiếu hụt tôm nguyên liệu vẫn khá trầm trọng do các doanh nghiệp vẫn chưa chủ động được vùng nuôi, gia tăng năng suất nuôi cũng như diễn biến thời tiết không thuận lợi gây dịch bệnh ở tôm bùng phát.

Kim ngạch xuất khẩu thủy sản giai đoạn 2000-2011 (triệu USD)



Giá cá tra nguyên liệu (loại 1) giai đoạn 2009-2011 (nghìn đồng/kg)



Nguồn: Số liệu thống kê của Tổng cục Hải quan & VASEP

(*) Dự báo

MỘT SỐ DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TIÊU BIỂU TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Hiện có 21 doanh nghiệp niêm yết có hoạt động chính trong lĩnh vực kinh doanh thủy sản. Tổng vốn hóa thị trường ngành thủy sản hiện nay gần 6,9 nghìn tỷ đồng, chiếm hơn 14% tổng giá trị vốn hóa ngành thực phẩm.

Có thể chia các doanh nghiệp thủy sản đang niêm yết thành 2 nhóm theo sản phẩm xuất khẩu chủ lực là tôm và cá tra. Trong đó, đa số doanh nghiệp thủy sản niêm yết có sản phẩm chủ lực là cá tra, chỉ số ít các doanh nghiệp như MPC, FMC, CMX hoạt động với sản phẩm xuất khẩu chủ lực là tôm.

So sánh 2 nhóm doanh nghiệp này có thể thấy các doanh nghiệp chế biến xuất khẩu cá tra có phần chủ động hơn về nguyên liệu so với các doanh nghiệp chế biến xuất khẩu tôm. Nguyên nhân là do (1) Thiếu giống là căn bệnh thường xuyên xảy ra trong việc nuôi tôm trong khi nguồn cung giống cá tra khá dồi dào (2) Mức đầu tư tự phát triển vùng nuôi lớn hơn nhiều lần so với đầu tư nuôi cá; (3) Tôm dễ bị shock với thay đổi điều kiện thời tiết, môi trường nên khả năng nhiễm bệnh và mức độ lây lan cao.

Các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra có khả năng chủ động tốt về nguồn nguyên liệu như ABT (100%); VHC (80%); HVG (70%); AAM (40%). Đối với doanh nghiệp chế biến xuất khẩu tôm, phần lớn nguyên liệu là thu mua bên ngoài, riêng MPC có khả năng chủ động khoảng 15% nguyên liệu.

Sự cạnh tranh của các doanh nghiệp cùng ngành thủy sản không thể hiện rõ ràng. Các doanh nghiệp cạnh tranh chủ yếu bằng 2 yếu tố (1) tự chủ về nguồn nguyên liệu – doanh nghiệp có khả năng chủ động càng cao càng giữ được tính ổn định trong hoạt động sản xuất; (2) Chuỗi quy trình sản xuất – doanh nghiệp hướng theo chuỗi sản xuất khép kín gồm thức ăn, con giống, nuôi trồng, chế biến (sơ chế và hàng giá trị gia tăng) sẽ tối ưu được lợi nhuận trong điều kiện thị trường xuất khẩu đảm bảo.

So với các lĩnh vực khác, các doanh nghiệp kinh doanh thủy sản có đặc điểm là yêu cầu vốn không quá lớn và rào cản để gia nhập ngành không cao như bất động sản, ngân hàng hay dầu khí. Ngành thủy sản mặc dù vẫn tiếp tục có nhiều cơ hội tăng trưởng trong tình hình hiện tại tuy nhiên đây là ngành có mức hấp dẫn đầu tư trung bình do tính rủi ro cao đến từ yếu tố sản xuất (ổn định về nguồn nguyên liệu, nhân công...), an toàn vệ sinh thực phẩm và thị trường tiêu thụ.

Bảng chỉ số tài chính

Mã CK	Mrk Cap 15/07/11 (tỷ VND)	DT 2010 (tỷ VND)	LNST 2010 (tỷ VND)	ROA 2010 (%)	ROE 2010 (%)	3T/2011				Trailing P/E (x)	P/BV (x)
						Doanh thu (tỷ VND)	%KH	LNST (tỷ VND)	%KH		
VHC	1.425	3.009,2	228,6	12,5%	24,4%	936,2	22,3%	89,9	35,9%	5,7	1,4
MPC	1.400	5.107,8	314,7	8,1%	23,5%	1.254,7	16,7%	50,8	8,3%	4,5	1,0
HVG	1.100	4.431,6	250,9	4,7%	13,8%	1.761,3	29,4%	115,2	34,1%	4,0	0,6
ABT	464	685,2	93,9	15,6%	21,1%	152,6	21,8%	30,0	35,3%	4,6	1,0
ACL	269	1.078,4	59,6	8,2%	26,1%	251,6	19,7%	20,2	28,8%	4,8	1,1
AGF	237	1.699,4	42,2	3,1%	6,8%	666,3	33,3%	13,0	21,6%	4,8	0,4
AAM	221	500,4	45,7	13,8%	15,7%	125,9	22,9%	14,9	39,3%	4,9	0,8

Nguồn: Rongviet Securities

CÔNG TY CỔ PHẦN VĨNH HOÀN – VHC

Đồ thị giá 52 tuần



Chỉ tiêu cơ bản

Giá (ngày 15/07/11) (VND)	31.000
Giá cao nhất (52 tuần) (VND)	52.500
Giá thấp nhất (52 tuần) (VND)	22.500
Số CP đang lưu hành	45.952.523
KLGBQ/phiên (30 phiên gần nhất)	23.434
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1.425
Trailing P/E (x)	5,7
P/BV (BV 30/03/11) (x)	1,4

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: Tỷ đồng	2009	2010	KH11	5T11
DT	2.771,0	3.019,1	3.000	1.120
LNTT	240,3	262,9	290	N/A
LNST	193,2	211,8	250	N/A
VĐL	325,7	471,5		
TTS	1.516,3	1.795,7		
VCSH	642,3	930,4		
ROA (%)	12,7	11,8		
ROE (%)	29,7	22,3		
EPS (VND)	6.427	4.524		
GTSS (VND)	19.722	19.733		
Cổ tức	15,0	15,0	25,0	

VHC được thành lập vào năm 1997 và là doanh nghiệp xuất khẩu cá tra, basa hàng đầu ở Việt Nam. Cổ đông lớn gồm có Bà Trương Thị Lệ Khanh (CT HĐQT) 49,57%; Red River Holding 15,15% và Quỹ đầu tư Việt Nam 8,22%.

Đối với hoạt động chế biến cá tra, VHC có 3 nhà máy chế biến với tổng công suất khoảng 90 nghìn tấn nguyên liệu/năm. Diện tích vùng nuôi là 150 ha, cung cấp được khoảng 50-70 nghìn tấn cá nguyên liệu đáp ứng 80% nhu cầu chế biến. Cá tra nguyên liệu tự nuôi của công ty vào khoảng 20–22 nghìn đồng/kg, thấp hơn so với giá mua ngoài khoảng từ 3-5 nghìn đồng/kg.

Hoạt động kinh doanh 5 tháng đầu năm đạt kết quả khả quan. VHC là doanh nghiệp đứng đầu về kim ngạch xuất khẩu cá tra đạt 54,06 triệu USD hoàn thành được 37,3% kế hoạch kim ngạch xuất khẩu 145 triệu USD. Sản lượng xuất khẩu đạt khoảng 15.000 tấn thành phẩm, giá xuất khẩu trung bình đạt khoảng 3,8 - 4,0 USD/kg đối với thị trường Mỹ; 3,5 USD/kg đối với thị trường EU. Đây là một mức giá khá cao theo đó giúp VHC có mức tỷ suất lợi nhuận gộp cao hơn từ 3-4% so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Thị trường xuất khẩu chủ yếu của VHC là Mỹ và EU (Hà Lan, Bỉ, Anh). Hiện tại mức thuế chống bán phá giá đợt 6 thị trường Mỹ áp cho VHC là 0%, thay vì mức 130%. Tuy nhiên, để đạt được mức thuế chống bán phá giá 0%, VHC đã tốn khá nhiều chi phí cho việc thực hiện các vụ kiện làm chi phí quản lý và bán hàng của VHC tăng đáng kể trong Q1/2011. Khoản tiền thuế được hoàn trả dự kiến vào khoảng 1,2 triệu USD, tuy nhiên nhiều khả năng chưa được hoàn lại trong năm nay.

Dự án nuôi cá chêm bắt đầu đóng góp doanh thu lợi nhuận năm nay. Đây là mặt hàng có tỷ suất sinh lời khoảng 20%, cao hơn so với cá tra 15-17%. Năm 2011, diện tích nuôi cá chêm khoảng 67 ha dự kiến cho sản lượng khoảng 700 tấn nguyên liệu. Giá vốn nguyên liệu là 50 nghìn đồng/kg, thấp hơn so với mua ngoài 10 nghìn đồng/kg. 5 tháng đầu năm 2011, doanh thu xuất khẩu cá chêm đạt khoảng 20 tỷ đồng với giá xuất trung bình 9-10 USD/kg.

Dự án nhà máy sản xuất collagen đem lại triển vọng đột biến trong hoạt động sản xuất kinh doanh của VHC trong tương lai. Với vốn đầu tư 12 triệu USD, đây là dự án nhằm tối ưu hóa giá trị thu hồi từ phụ phẩm da cá tra basa (da cá tươi có giá 0,5 USD/kg trong khi collagen nguyên liệu có giá 25-30 USD/kg). Mặc dù dự án đã khởi động từ cuối năm ngoái và dự kiến hoàn thành vào Q1/2012, song hiện nay dự án vẫn chưa được triển khai nhiều. Vì vậy, nhiều khả năng thời gian hoàn thành dự án sẽ bị kéo dài hơn so với dự kiến ban đầu.

Năm 2011, VHC đặt kế hoạch doanh thu và LNST lần lượt là 3.000 và 250 tỷ đồng. Với vùng nguyên liệu chủ động đến 80%, hoạt động kinh doanh ổn định, kết quả 5 tháng khả quan, người phân tích hoàn toàn tin tưởng vào khả năng hoàn thành, thậm chí vượt kế hoạch của VHC. Đây là cổ phiếu tốt trong nhóm ngành thủy sản có thể được xem xét cho đầu tư trung dài hạn. Tuy nhiên, thanh khoản kém là điều cần lưu ý đối với cổ phiếu này.

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN THỦY SẢN MINH PHÚ – MPC

Đồ thị giá 52 tuần



Chỉ tiêu cơ bản

Giá (ngày 15/07/11) (VND)	20.000
Giá cao nhất (52 tuần) (VND)	36.800
Giá thấp nhất (52 tuần) (VND)	17.700
Số CP đang lưu hành	70.000.000
KLGDBQ/phần (30 phiên gần nhất)	33.789
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1.400
Trailing P/E (x)	4,5
P/BV (BV 30/03/11) (x)	1,0

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: Tỷ đồng	2009	2010	KH11	6T11E
DT	3.093,5	4.895,1	7.524	2.900
LNNT	254,5	379,9	705,5	240
LNST	239,2	304,0	615,5	N/A
VĐL	700,0	700,0		
TTS	2.222,4	3.895,6		
VCSH	1.075,5	1.342,8		
ROA (%)	10,8	7,8		
ROE (%)	22,0	22,5		
EPS (VND)	3.417	4.342		
GTSS (VND)	15.365	19.182		
Cổ tức (%)	14,0	14,0	N/A	

Minh Phú được thành lập từ năm 1992, là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực xuất khẩu và chế biến tôm. Các cổ đông lớn gồm có Bà Chu Thị Bình (TV. HĐQT) 24,96%; Ông Lê Văn Quang (CT. HĐQT) 22,8%; Red River Holding 7,79%; Vietnam Investment Fund 6,77%; Vietnam Investment Fund II 5%; Long Phụng 4,51%.

Điểm nổi bật của MPC là quy trình sản xuất khép kín gồm sản xuất thức ăn, tôm giống, nuôi trồng và chế biến. Hiện tại, công suất chế biến tôm của MPC là 28 nghìn tấn thành phẩm/năm. Nhà máy chế biến tôm Minh Phú - Hậu Giang công suất 40 nghìn tấn/năm sẽ đi vào hoạt động từ tháng 7 năm nay. Nhà máy mới có thể đóng góp khoảng 8 nghìn tấn thành phẩm trong 2 quý cuối năm.

Hiện tại vùng nuôi tôm nguyên liệu của Minh Phú chỉ khoảng 550 ha, cung cấp khoảng 6,6 nghìn tấn nguyên liệu, đáp ứng khoảng 13% nhu cầu chế biến của cả 2 nhà máy. Đây là một rủi ro khá lớn cho MPC trong tình hình nguồn tôm nguyên liệu thiếu trầm trọng do bị nhiễm bệnh và chết hàng loạt như thời gian qua. Từ đây đến năm 2015, kế hoạch phát triển của MPC tập trung vào việc mở rộng vùng nuôi nhằm đáp ứng khoảng 70% nguyên liệu chế biến.

Cơ cấu thị trường xuất khẩu của MPC không có nhiều thay đổi, chủ yếu là Mỹ chiếm khoảng 44%, Nhật 15%, EU 13%, Hàn Quốc 13%, Canada 9,6%. Thảm họa động đất sóng thần tại Nhật đầu tháng 3 cũng như việc Nhật ra thông báo kiểm tra 100% các lô hàng tôm nhập khẩu từ Việt Nam đối với chất trifluralin và 30% đối với chất enrofloxacin dấy lên lo ngại ảnh hưởng xấu đến hoạt động kinh doanh của MPC do thị trường Nhật chiếm gần 15% kim ngạch xuất khẩu. Song ngược lại MPC cho biết hiện lượng đơn đặt hàng từ Nhật đang có xu hướng tăng hơn so với cùng kỳ.

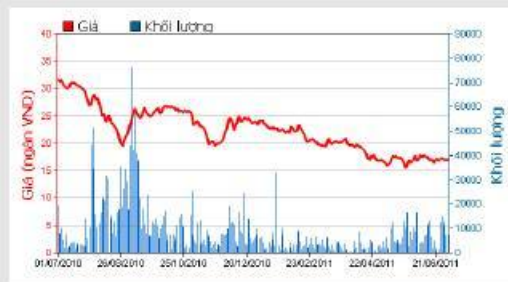
6 tháng đầu năm, MPC đã xuất khẩu được hơn 11.197 tấn tôm, đạt 31% so với kế hoạch 36 nghìn tấn năm 2011. Tổng giá trị xuất khẩu 6 tháng đạt hơn 134,31 triệu USD. So với cùng kỳ năm 2010, sản lượng xuất khẩu 6 tháng đầu năm tăng 46% nhưng giá trị tăng hơn 70% nhờ giá tôm xuất khẩu năm nay tăng đáng kể. MPC ước tính lợi nhuận trước thuế đạt được 6 tháng đầu năm sẽ vào khoảng 240 tỷ đồng, đạt 34% kế hoạch cả năm. Lợi nhuận từ xuất khẩu tôm 6 tháng đầu năm vào khoảng 160 tỷ đồng và phần còn lại đến từ tôm thương phẩm và mảng tôm thương phẩm này đang chậm hơn so với kế hoạch.

Năm 2011, trái với các doanh nghiệp thủy sản khác, MPC đưa ra kế hoạch tăng trưởng khá táo bạo. Mục tiêu sản lượng xuất khẩu là 36.000 tấn thành phẩm (tăng 45% so với năm 2010), tương ứng với kim ngạch 360 triệu USD trong năm 2011 (tăng 56%). Kế hoạch hợp nhất doanh thu và LNST lần lượt là 7.524 tỷ đồng (tăng 47%) và 615,5 tỷ đồng (tăng 96%). Kế hoạch này dựa trên cơ sở sản lượng xuất khẩu dự kiến sẽ tăng mạnh vào 2 quý cuối năm do nhu cầu nhập khẩu tăng cùng với việc nhà máy Hậu Giang bắt đầu đi vào hoạt động từ 10/7. Thêm vào đó, giá bán trung bình hiện nay vào khoảng 11-12 USD/kg và dự báo giá xuất khẩu sẽ giữ ít nhất ở mức này.

Theo quan điểm của người phân tích, MPC sẽ là cổ phiếu thủy sản tốt trên thị trường và sẽ thực sự hấp dẫn nếu MPC kiểm soát được rủi ro về nguồn nguyên liệu. Nhà đầu tư có mức chấp nhận rủi ro cao có thể quan tâm cổ phiếu này.

CÔNG TY CỔ PHẦN HÙNG VƯƠNG – HVG

Đồ thị giá 52 tuần



Chỉ tiêu cơ bản

Giá (ngày 15/07/11) (VND)	17.000
Giá cao nhất (52 tuần) (VND)	31.000
Giá thấp nhất (52 tuần) (VND)	15.500
Số CP đang lưu hành	64.737.753
KLGBQ/phiên (30 phiên gần nhất)	70.957
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1.100
Trailing P/E (x)	4,0
P/BV (BV 30/03/11) (x)	0,6

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: Tỷ đồng	2009	2010	KH11	5T11E
DT	3.087,3	4.431,6	6.000	2.973
LNTT	359,6	277,0	450	226,7
LNST	321,8	218,7	N/A	198,1
VĐL	600,0	660,0		
TTS	3.782,9	5.388,1		
VCSH	1.716,7	1.819,4		
ROA (%)	8,5%	4,1%		
ROE (%)	18,7%	12,0%		
EPS (VND)	4.933	3.321		
GTSS (VND)	28.612	27.567		
Cổ tức	10%	20%	30%	

HVG được thành lập vào năm 2003 và là một trong 3 doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản hàng đầu Việt Nam với sản phẩm chủ lực là cá tra. Cổ đông lớn gồm có Ông Dương Ngọc Minh (CT. HĐQT) 31,85%; Quản lý quỹ SSI 7,01%; Credit Suisse 6,85%; SSIVF 4,9%; SSI 4,9%.

Điểm mạnh của HVG là chu trình khép kín bao gồm con giống, thức ăn, nuôi trồng và chế biến. Mô hình này giúp HVG hoạt động ổn định trước tình hình biến động về giá nguyên liệu, thức ăn chăn nuôi trong thời gian qua. Năm 2011, giá vốn cá tra nguyên liệu của công ty chỉ khoảng 20 nghìn đồng/kg, thấp hơn khoảng 5 nghìn đồng/kg so với mua ngoài. Hiện tại, HVG có 12 nhà máy với tổng công suất chế biến 1.300 tấn nguyên liệu/ngày (~ 76% công suất thiết kế). Diện tích vùng nuôi là 270 ha đáp ứng được khoảng 70% tổng nguyên liệu cho chế biến. Đối với thức ăn chăn nuôi, HVG đầu tư vào 2 nhà máy chế biến thức ăn là Hùng Vương Tây Nam (HVG 43%) và Việt Thắng (15%).

Tháng 4/2010 HVG hoàn tất việc chào mua công khai 3,75 triệu cổ phiếu AGF nâng tỷ lệ sở hữu lên 51,08%. Thương vụ này ngoài sự ghi nhận sự gia tăng quy mô hoạt động còn giúp HVG cải thiện cơ cấu sản phẩm và thị trường xuất khẩu. Cụ thể, cơ cấu sản phẩm thay đổi theo hướng tăng tỷ lệ mặt hàng cá tra fillet thịt trắng (giá xuất bình quân 3,5 USD/kg) và giảm tỷ lệ mặt hàng cá tra fillet thịt đỏ (giá xuất bình quân 2,2-2,5 USD/kg). Cơ cấu thị trường có xu hướng tăng tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ, do đây là thị trường có giá nhập khẩu tốt nhất hiện nay 3,8 – 4 USD/kg. Đối với thị trường này, HVG thực hiện xuất khẩu thông qua AGF nhờ lợi thế thuế suất chống bán phá giá của AGF tại thị trường Mỹ là 0,02%.

Tháng 6/2010, HVG thực hiện mua 2,72 triệu cổ phiếu FBT chiếm 24,18% vốn điều lệ từ SCIC với giá 12.000 đồng/cp. Tiền thân là DNNN, FBT là sở hữu diện tích vùng nuôi khá lớn, khoảng 900 ha diện tích mặt nước (630 ha nuôi tôm và 260 ha nuôi cá tra), 1 trại nuôi tôm sú giống với sản lượng 100 triệu giống/năm và 2 trại cá tra giống cho sản lượng 2,5 triệu giống/năm. Với điều kiện thuận lợi về vùng nuôi, song hoạt động kinh doanh của FBT lại lỗ liên tiếp trong 2 năm gần đây. Do vậy, việc mua lại 24,18% FBT được xem là bước đi nhằm mục tiêu tự chủ 100% nguồn nguyên liệu của HVG. Trong giai đoạn đầu, HVG dự định sẽ đầu tư cải tạo khoảng 100 ha nuôi cá và 500ha nuôi tôm với suất đầu tư 0,4 tỷ đồng/ha. Sau khi chứng minh được hiệu quả đầu tư vào vùng nuôi của FBT, HVG sẽ thực hiện việc trở thành cổ đông chi phối đối với FBT. Trong năm nay, khoản đầu tư vào FBT nhiều khả năng sẽ làm giảm lợi nhuận của HVG do trích lập dự phòng trong tình hình hoạt động kinh doanh của FBT chưa được cải thiện.

Kết quả kinh doanh 5 tháng đầu năm của riêng Hùng Vương hết sức khả quan, doanh thu đạt 2.029 tỷ đồng, tăng 85% so với cùng kỳ năm trước, hoàn thành 51% kế hoạch 4.000 tỷ đồng. LNTT đạt 130,8 tỷ đồng, tăng 182%, vượt 9% kế hoạch cả năm 120 tỷ đồng. Kết quả hợp nhất cả tập đoàn, 5 tháng đầu năm doanh thu đạt 2.973 tỷ đồng, hoàn thành 49,5% kế hoạch 6.000 tỷ đồng và LNTT đạt 226,7 tỷ đồng, hoàn thành 50,4% kế hoạch 450 tỷ đồng.

Với nhu cầu thị trường đối với tiêu thụ cá tra dự kiến tăng mạnh vào 2 quý cuối năm

và khả năng chủ động nguồn nguyên liệu tốt, nhiều khả năng HVG sẽ vượt kế hoạch đặt ra cho cả tập đoàn trong năm nay. Bên cạnh đó, kế hoạch sở hữu với tỷ lệ chi phối FBT dự kiến sẽ đem lại nhiều đột biến trong hoạt động sản xuất kinh doanh của HVG trong những năm tới. Tính thanh khoản của cổ phiếu tương đối tốt hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành nên nhà đầu tư có thể cân nhắc quyết định đầu tư trung và dài hạn vào cổ phiếu này.

CÔNG TY CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN BẾN TRE – ABT

Đồ thị giá 52 tuần



Chỉ tiêu cơ bản

Giá (ngày 15/07/11) (VND)	37.900
Giá cao nhất (52 tuần) (VND)	58.000
Giá thấp nhất (52 tuần) (VND)	35.500
Số CP đang lưu hành	12.246.487
KLGBQ/phiên (30 phiên gần nhất)	35.708
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	464,1
Trailing P/E (x)	4,6
P/BV (BV 30/03/11) (x)	1,0

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: Tỷ đồng	2009	2010	KH11	6T11
DT	543,9	685,2	700	330
LNTT	102,2	106,8	N/A	N/A
LNST	90,9	93,9	85	55
VĐL	113,4	136,1		
TTS	537,0	601,9		
VCSH	432,7	444,3		
ROA (%)	16,9	15,6		
ROE (%)	20,6	21,0		
EPS (VND)	11.850	8.079		
GTSS (VND)	38.157	32.650		
Cổ tức	40,0 (*)	70,0 (*)	40,0	

(*) Chia cổ tức 20% bằng cổ phiếu

ABT được thành lập vào năm 2003 hoạt động trong lĩnh vực xuất khẩu thủy sản với hai mặt hàng chính là nghêu và cá tra, trong đó nghêu là mặt hàng ABT dẫn đầu Việt Nam về kim ngạch xuất khẩu. Các cổ đông lớn gồm có: SSI (17,69%), Quỹ tâm nhìn SSI (14,23%).

Đặc điểm nổi bật của ABT là có thể sản xuất được cả hai mặt hàng là nghêu và cá tra do đó công ty có thể chủ động thay đổi cơ cấu mặt hàng phù hợp với từng thời điểm. 6 tháng đầu năm, cơ cấu xuất khẩu theo sản lượng của ABT là nghêu 36%, cá tra 64%. Tuy nhiên, định hướng lâu dài của ABT là thiết lập cơ cấu sản phẩm nghêu, cá tra theo tỷ lệ lẫn lộn là 60:40 vì nghêu là sản phẩm chất lượng cao, được khách hàng nước ngoài ưa chuộng trong khi ngành cá hiện nay biến động nhiều và áp lực cạnh tranh của các công ty trong nước ngày càng căng thẳng.

Đối với chế biến cá tra, nhà máy có công suất khoảng 30 tấn thành phẩm/ngày. ABT là một trong số ít các doanh nghiệp có thể chủ động 100% nhu cầu nguyên liệu với vùng nuôi 53 ha cho sản lượng khoảng 10 nghìn tấn cá tra nguyên liệu. Giá xuất khẩu bình quân 6 tháng đầu năm đạt khoảng 3,3 - 3,5 USD/kg.

Đối với chế biến nghêu, ABT hiện có 2 phân xưởng chế biến với tổng diện tích khoảng 3.000 m². Công suất chế biến khoảng 100-120 tấn thành phẩm/ngày. Nguồn nguyên liệu nghêu chủ yếu được thu mua từ các hợp tác xã và tổ hợp tác nuôi nghêu. Giá xuất khẩu nghêu của ABT đang vào khoảng 2,1 USD/kg.

Thị trường xuất khẩu chủ yếu là EU, Nhật, Mỹ với lượng khách hàng ổn định.

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm khả quan, sản lượng xuất khẩu đạt 4.500 tấn, trong đó nghêu 1.620 tấn và cá tra 2.880 tấn. Kim ngạch xuất khẩu đạt khoảng 16 triệu USD và lợi nhuận sau thuế ước tính khoảng 55 tỷ đồng, hoàn thành 65% kế hoạch 85 tỷ đặt ra từ đầu năm.

Hoạt động kinh doanh tốt, ổn định. Nợ vay ngắn hạn tương đối thấp (~7-8% tổng tài sản) và không có nợ vay dài hạn bên cạnh lượng tiền mặt khá dồi dào (~23% tổng tài sản) giúp công ty không chịu áp lực lãi vay trong điều kiện lãi suất cao. Cộng thêm tỷ lệ chia cổ tức của ABT luôn ở mức cao 40-60% khiến cổ phiếu ABT trở nên hấp dẫn đối với các nhà đầu tư.

CÔNG TY CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN CỬU LONG AN GIANG - ACL

ACL được thành lập từ năm 2003 và hiện là 1 trong 10 nhà xuất khẩu cá tra hàng đầu Việt Nam. Sản phẩm chính của công ty là cá tra fillet các loại, chiếm trên 90% doanh thu hàng năm, phần còn lại đến từ phụ phẩm và các sản phẩm khác. Nhà máy chế biến có công suất khoảng 250 tấn cá nguyên liệu/ngày tương đương khoảng 30.000 tấn cá thành phẩm/năm. Hiện tại 2 phân xưởng đang hoạt động trung bình khoảng 70% công suất thiết kế của nhà máy tương đương với khoảng

Đồ thị giá 52 tuần**Chỉ tiêu cơ bản**

Giá (ngày 15/07/11) (VND)	24.500
Giá cao nhất (52 tuần) (VND)	38.500
Giá thấp nhất (52 tuần) (VND)	21.100
Số CP đang lưu hành	11.000.000
KLGDBQ/phần (30 phiên gần nhất)	37.243
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	269,5
Trailing P/E (x)	4,8
P/BV (BV 30/03/11) (x)	1,1

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: Tỷ đồng	2009	2010	KH11	5T11
DT	720,1	1.078,4	1.280	420
LNTT	54,2	61,0	70,3	N/A
LNST	50,3	59,6	N/A	N/A
VBL	90,0	110,0		
TTS	613,9	726,1		
VCSH	169,9	228,3		
ROA (%)	8,2%	8,2%		
ROE (%)	29,6%	26,1%		
EPS (VND)	5.588	5.848		
GTSS (VND)	18.877	20.756		
Cổ tức	30%	30%	15-25%	

CÔNG TY CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN AN GIANG - AGF**Đồ thị giá 52 tuần**

175 tấn cá nguyên liệu/ngày, khoảng 21.000 tấn thành phẩm/năm.

Thị trường xuất khẩu chủ yếu là Trung Đông và Châu Âu. Năm 2011, công ty có thêm hai thị trường tiềm năng lớn là Mỹ và Brasil. ACL đạt được mức thuế 0% vào thị trường Mỹ và cũng là 1 trong 3 doanh nghiệp chính thức được nhập khẩu vào Brasil.

Nguyên liệu cá tra chủ yếu được ACL thu mua từ các hộ nuôi theo giá thị trường. Là doanh nghiệp được đánh giá có uy tín tốt, thanh toán đúng hạn nên trong điều kiện thị trường cạnh tranh gay gắt về nguyên liệu như năm 2009, ACL vẫn có nguyên liệu để hoạt động được từ 60-70% công suất nhà máy.

Tuy nhiên, giá nguyên liệu tăng đột biến trong thời gian qua đã làm chi phí giá vốn tăng mạnh trong khi giá xuất khẩu chưa theo kịp đà tăng đó làm giảm đáng kể lợi nhuận của công ty. Quý 1/2011, ACL đạt 252,03 tỷ đồng doanh thu và 20,29 tỷ đồng LNST. So với cùng kỳ năm 2010, doanh thu quý 1/2011 không tăng trưởng nhưng LNST giảm 14% do chi phí giá vốn hàng bán tăng.

Ngoài ra, không tự chủ về nguyên liệu cũng là một nguyên nhân làm tỷ suất lợi nhuận của ACL không cao bằng các doanh nghiệp tự chủ được nguyên liệu như VHC, HVG, ABT do giá mua ngoài thường cao hơn từ 3-5 nghìn đồng/kg. Trong năm tới, công ty có kế hoạch đầu tư vùng nuôi cá tra sạch 34ha (21.000 tấn cá tra/năm ~ 30% nhu cầu chế biến) tại Đồng Tháp với tổng mức đầu tư khoảng 40 tỷ đồng.

5 tháng đầu năm, ACL đứng thứ 5 trong top 10 doanh nghiệp xuất khẩu cá tra với kim ngạch xuất khẩu đạt 20,24 triệu USD, chiếm 3% tổng giá trị xuất khẩu ngành. Tuy vẫn nằm trong top 10 doanh nghiệp xuất khẩu cá tra lớn nhất Việt Nam song nhìn chung, ACL vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro về nguồn nguyên liệu và các chỉ số tài chính chưa thật sự hấp dẫn. Bên cạnh đó, kế hoạch lợi nhuận năm nay nhiều khả năng ACL không đạt được do chi phí giá vốn tăng cao. Năm 2011, ACL đặt mục tiêu doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt là 1.280 tỷ đồng và 70,3 tỷ đồng, tăng khoảng 18% so với thực hiện năm 2010 đối với cả hai chỉ tiêu.

Agifish được thành lập từ việc cổ phần hóa DNNN vào năm 2001 và hiện giữ vị trí thứ 4 trong top 10 doanh nghiệp xuất khẩu cá tra. Cổ đông lớn gồm có: HVG 51,08%; SCIC 8,19%.

4/2010 AGF trở thành công ty con của HVG, đây được xem là mốc quan trọng đánh dấu sự hồi sinh của doanh nghiệp sau một thời gian dài hoạt động kém hiệu quả. Là công ty con AGF nhận được hỗ trợ rất lớn từ công ty mẹ HVG, cụ thể là (1) Nguồn thức ăn chăn nuôi chất lượng cao từ 2 công ty Hùng Vương Tây Nam (HVG 43%) và Việt Thắng (HVG 15%); (2) Nguồn cung ứng cá nguyên liệu cũng như fillet thành phẩm trong trường hợp AGF thiếu nguyên liệu. (3) Tiếp cận cách thức tổ chức sản xuất và phương pháp chế biến mới giúp giảm định mức sản xuất từ 2,8 xuống còn khoảng 2,5 đối với cá tra định hình.

Về năng lực sản xuất, AGF có 3 nhà máy chế biến cá tra xuất khẩu với tổng công suất thiết kế khoảng 300 tấn nguyên liệu/ngày. Hiện tại AGF chỉ hoạt động khoảng 80% công suất, tương ứng với 75 nghìn tấn nguyên liệu/năm. Nguyên liệu cá tra phần lớn mua ngoài bằng cách liên kết với các hộ nông dân. AGF cung cấp thức ăn tỷ lệ 1,55kg thức ăn tương đương 1kg cá nguyên liệu và phí gia công là 3.000

Chỉ tiêu cơ bản

Giá (ngày 15/07/11) (VND)	18.500
Giá cao nhất (52 tuần) (VND)	34.000
Giá thấp nhất (52 tuần) (VND)	18.000
Số CP đang lưu hành	12.779.288
KLGDBQ/phiên (30 phiên gần nhất)	127.095
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	236,4
Trailing P/E (x)	4,8
P/BV (BV 30/03/11) (x)	0,4

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: Tỷ đồng	2009	2010	KH11	5T11E
DT	1.334,3	1.699,4	2.000	750
LNTT	15,4	51,4	80	50
LNST	13,8	42,2	N/A	N/A
VĐL	128,6	128,6		
TTS	1.208,0	1.354,6		
VCSH	609,9	623,6		
ROA (%)	1,1%	3,1%		
ROE (%)	2,3%	6,8%		
EPS (VND)	1.070	3.281		
GTSS (VND)	47.425	48.498		
Cổ tức	10%	20%	30%	

đồng/kg. Theo đó, giá cá nguyên liệu đầu vào của AGF vào khoảng 22.000 đồng/kg. Diện tích vùng tự nuôi của AGF chỉ khoảng 10ha, cho 3.000 tấn cá nguyên liệu/năm, đáp ứng được khoảng 5% nhu cầu chế biến. Dự kiến sang năm 2012, vùng nuôi sẽ đáp ứng được khoảng 40% nhu cầu.

Bên cạnh đó, AGF còn có 1 nhà máy sản xuất các sản phẩm gia tăng từ cá tra (cá tra phích bột, cá viên...) có công suất 500 tấn/năm. Hiện tại, nhà máy gia tăng chỉ hoạt động chưa đến 50% công suất, tương ứng khoảng 15-20 tấn/tháng. Sản phẩm gia tăng này chủ yếu tiêu thụ nội địa thông qua kênh siêu thị.

AGF hiện đang nắm 10 triệu chứng chỉ quỹ SSIVF. Đây là gánh nặng cho doanh nghiệp khi khoản trích lập dự phòng cuối năm 2010 là 12,41 tỷ đồng và dự kiến đến 6/2011 phải tiếp tục trích lập thêm gần 20 tỷ đồng.

AGF đã hoàn tất thủ tục thanh lý tòa nhà 38-40 Nguyễn Thái Bình cho Ngân hàng Sài Gòn Công thương với giá 42 tỷ đồng. Lợi nhuận ước tính khoảng 20 tỷ đồng dự kiến sẽ được ghi nhận vào Q2/2011.

Cuối Q3/2011 AGF dự kiến triển khai xây dựng nhà máy phụ phẩm, công suất 200 tấn nguyên liệu/ngày tại An Giang. Tổng mức đầu tư khoảng 30 tỷ đồng. Nhà máy dự kiến hoàn thành và đi vào sử dụng Q2/2012. Tỷ suất lợi nhuận ước tính sơ bộ vào khoảng 10%.

Cũng giống nhiều doanh nghiệp thủy sản khác, năm nay AGF đặt kế hoạch kinh doanh khá thận trọng ở mức 2.000 tỷ đồng doanh thu, 80 tỷ đồng LNTT và 72 triệu USD kim ngạch xuất khẩu. Song kết quả kinh doanh 5 tháng đầu năm của công ty rất khả quan với kim ngạch xuất khẩu đạt 36 triệu USD - hoàn thành 50% kế hoạch, LNTT đạt khoảng 50 tỷ đồng (đã bao gồm lợi nhuận thanh lý tài sản và khoản trích lập dự phòng) - hoàn thành 62,5% kế hoạch. Với triển vọng về xuất khẩu thủy sản tăng mạnh vào 6 tháng cuối năm, người phân tích tin tưởng vào khả năng vượt kế hoạch của AGF ở mức 100-110 tỷ đồng LNTT.

Nhìn chung, hoạt động kinh doanh chế biến xuất khẩu cá tra của AGF từ năm 2010 đến nay có nhiều thay đổi tích cực và phát triển vượt bậc. Tuy nhiên, gánh nặng từ khoản đầu tư tài chính và tính thanh khoản kém là hai vấn đề cần cân nhắc khi quyết định đầu tư vào cổ phiếu này.

CÔNG TY CỔ PHẦN THỦY SẢN MEKONG – AAM**Đồ thị giá 52 tuần**

AAM được thành lập năm 2002 có quy mô tương đối nhỏ so với các doanh nghiệp trong ngành. Cổ đông lớn gồm có CTCP đầu tư IPA 6,07%; Ông Lương Hoàng Mạnh (CT HDQT) 5,02%; CTCP Đầu tư Kim Cương 4,94%.

Nhà máy chế biến của AAM có công suất 80 tấn nguyên liệu/ngày (~ 12 nghìn tấn thành phẩm/năm) với sản phẩm chủ yếu là cá tra fillet. Hiện nhà máy đang hoạt động với hiệu suất 100%.

AAM có ngư trường khoảng 20 ha, cung cấp được khoảng 4.000 tấn nguyên liệu/năm, đáp ứng khoảng hơn 15% nhu cầu sản xuất.

Thị trường xuất khẩu chủ yếu của AAM là châu Âu, Nga và Ukraina. Trong đó, thị trường châu Âu chiếm từ 60-70% giá trị xuất khẩu và Nga, Ukraina chiếm 30-40%. Giá xuất bình quân 5 tháng đầu năm khoảng 3.3 USD/kg.

Đầu năm 2011, AAM dự kiến sẽ xây dựng xưởng chế biến gạo xuất khẩu với tổng

Chỉ tiêu cơ bản

Giá (ngày 15/07/11) (VND)	21.600
Giá cao nhất (52 tuần) (VND)	31.500
Giá thấp nhất (52 tuần) (VND)	19.500
Số CP đang lưu hành	10.239.864
KLGDBQ/phiên (30 phiên gần nhất)	62.411
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	221,2
Trailing P/E (x)	4,9
P/BV (BV 30/03/11) (x)	0,8

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: Tỷ đồng	2009	2010	KH11	6T11
DT	463,4	500,4	550	N/A
LNTT	62,8	50,5	51	40
LNST	52,5	45,7	38	N/A
VĐL	113,4	113,4		
TTS	363,9	331,3		
VCSH	304,3	291,7		
ROA (%)	14,4%	13,8%		
ROE (%)	17,3%	15,7%		
EPS (VND)	4.976	4.075		
GTSS (VND)	26.837	25.720		
Cổ tức	15%	30%	25%	

mức đầu tư khoảng 40 tỷ đồng để đa dạng hóa mặt hàng. Tuy nhiên, công ty cho biết thời điểm này sẽ chưa thực hiện đầu tư do tình hình giá lúa tăng cao và vướng Nghị định số 109/2010/NĐ-CP về quy định kinh doanh xuất khẩu gạo. Ngoài ra các kế hoạch đầu tư khác như phát triển vùng nuôi cá tra thứ 2 (30 tỷ đồng) và xây dựng phân xưởng chế biến thứ 2 (30 tỷ đồng) cũng bị trì hoãn do ban lãnh đạo nhận định thời điểm này chưa thích hợp để mở rộng sản xuất.

AAM là một trong số ít doanh nghiệp thủy sản hiện tại có lượng tiền mặt khá dồi dào. Đến hết quý 1/2011, tiền và các khoản tương đương tiền của AAM là 80,5 tỷ đồng ~ 25% tổng tài sản. Đây là một điểm thuận lợi giúp công ty có nhiều sự lựa chọn linh hoạt và chủ động hơn trong hoạt động kinh doanh trong điều kiện thắt chặt tín dụng và lãi suất cho vay cao như hiện nay.

Theo ước tính của doanh nghiệp, 2 quý đầu năm LNTT đạt khoảng 40 tỷ đồng ~ 78% kế hoạch 51 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu là do (1) doanh thu hoạt động tài chính (lãi tiền gửi ngân hàng) tăng; (2) Công ty thu hoạch cá tra nguyên liệu từ vùng nuôi trong thời điểm giá nguyên liệu tăng cao. Do vậy, với dự báo xuất khẩu thủy sản sẽ tăng vào 2 quý cuối năm cho thấy khả năng hoàn thành kế hoạch của AAM khá dễ dàng. Ước tính doanh thu và LNTT năm 2011 lần lượt đạt khoảng 632 tỷ đồng và 60 tỷ đồng.

LỊCH SỬ PHÂN TÍCH**Ngày phát hành Loại báo cáo Khuyến nghị****BÁO CÁO NGÀNH**

Báo cáo ngành được thực hiện trên cơ sở nghiên cứu, đánh giá các yếu tố tác động đến ngành kinh doanh, đồng thời phân tích những diễn biến mới nhất nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một quan điểm về triển vọng phát triển của ngành, hỗ trợ việc lựa chọn ngành phù hợp trong hoạt động đầu tư. Ngoài ra, trong phạm vi nhất định, báo cáo ngành hướng tới mục tiêu để cập những doanh nghiệp triển vọng cũng như cảnh báo những doanh nghiệp không tích cực trong tương lai, với các nguồn thông tin tin cậy có được tại thời điểm phân tích.

Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về ngành vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. RongViet Securities đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, Satra, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, RongViet Securities có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, RongViet Securities là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

Hệ thống mạng lưới**Trụ sở chính**

Địa chỉ: Tầng 1-2-3-4 Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P.Bến Thành, Q.1, Tp.HCM

Điện thoại: 84.8 6299 2006 Fax: 84.8 6291 7986

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Sài Gòn

147-149 Võ Văn Tần – Q.3 – TP.HCM

Chi nhánh Hà Nội

74 Bà Triệu – Q. Hoàn Kiếm – Hà Nội

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Chi nhánh Đà Nẵng

48 Trần Phú – TP. Đà Nẵng

Chi nhánh Cần Thơ

8 Phan Đình Phùng – TP. Cần Thơ

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2011.**