

Ngành Thủy Sản

Báo cáo cập nhật

Tháng 4.2026

Mã giao dịch: FMC

Reuters: FMC.HM

Bloomberg: FMC VN

Theo dõi tình hình thuế quan và giá cước vận chuyển

Khuyến nghị **NEUTRAL**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **41.900**

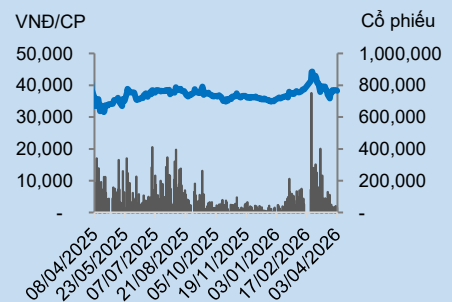
Giá thị trường (03/4/2026) **38.250**

Lợi nhuận kỳ vọng **+9,5%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	31.548-44.812
Vốn hóa	2.501 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	65.388.889
KLGD bình quân 10 ngày	41.889
% sở hữu nước ngoài	31,10%
Room nước ngoài	50%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	5,23%
Beta	0,53

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
FMC	6,8%	0,9%	6,8%	4,7%
VNIndex	-5,8%	1,9%	-5,8%	-1,9%

Cập nhật KQKD năm 2025. Doanh thu thuần năm 2025 đạt 8.185 tỷ đồng (+18%yoy, hoàn thành 125% kế hoạch năm), tăng trưởng dẫn dắt bởi mảng tôm. BLNG năm 2025 tăng lên mức 11,9% khi chênh lệch giá bán – giá nguyên liệu mở rộng 6%yoy nhờ giá bán hưởng lợi tỷ giá và gia tăng đơn hàng theo hình thức vận chuyển DDP. Bên cạnh đó, việc ghi nhận lại dự phòng thuế CBPG vào chi phí bán hàng thay vì giá vốn hàng bán đã khiến lợi nhuận gộp gia tăng. Chi phí bán hàng tăng mạnh do thuế quan do trích lập thuế CBPG và thuế chống trợ cấp. Vì vậy, tuy ghi nhận tăng trưởng ở cả doanh thu và BLNG trong năm 2025, chi phí bán hàng bào mòn BLNR (giảm từ 6,1% năm 2024 xuống 4,7% vào năm 2025).

Kim ngạch xuất khẩu tôm Việt Nam sang Mỹ 2T2026 giảm sâu 22%yoy, trái chiều với tăng trưởng lạc quan của toàn ngành. Kim ngạch xuất khẩu tôm Việt Nam sang Mỹ suy giảm 22%yoy chủ yếu do tác động của thuế CBPG POR19 và chính sách thuế nhập khẩu của Nhà Trắng lên tâm lý của khách hàng. Chúng tôi kỳ vọng tình hình xuất khẩu có thể khả quan hơn từ quý sau khi (1) tình hình thuế quan ổn định hơn, và (2) khách hàng gia tăng nhập khẩu để bù đắp lượng hàng tồn kho thực phẩm đang suy giảm từ tháng 12/2025 tới nay.

Kết quả chính thức thuế CBPG khả quan hơn kỳ vọng, tuy nhiên tổng mức thuế áp lên tôm Việt Nam vẫn cao hơn đối thủ. FMC bị áp mức thuế CBPG POR19 chính thức là 4,58%; nhìn chung, tổng mức thuế áp lên Việt Nam vẫn cao hơn đối thủ trong ngành, khiến môi trường cạnh tranh tại Mỹ càng trở nên khốc liệt. FMC được chọn là bị đơn bắt buộc trong kỳ rà soát POR20, vì vậy doanh nghiệp thực hiện trích lập ở mức 10,18% cho POR20, cao hơn mức thuế chính thức của POR19 là 4,58% để nhằm phản ánh rủi ro lớn của việc rà soát thuế CBPG.

Rà soát thuế CVD cho giai đoạn 04/01/2024-31/12/2024. DOC dự kiến sẽ khởi xướng rà soát thuế CVD đối với sản phẩm tôm đông lạnh Việt Nam trong Q1/2026. Dựa trên kim ngạch xuất khẩu tôm vào Mỹ lớn (ước tính chiếm thứ 3 ngành), BVSC cho rằng FMC sẽ trở thành bị đơn bắt buộc (cùng với STAPIMEX) trong lần rà soát này. Chúng tôi kỳ vọng kết quả sơ bộ có thể được công bố vào tháng 9/2026, và kết quả chính thức được đưa ra vào năm 2027.

Chi phí bán hàng chịu tác động kép từ cả chi phí thuế quan và chi phí vận chuyển gia tăng. Tuần cuối tháng 3/2026, Chỉ số Cước tàu thế giới (WCI của Drewry) +20% so với tuần trước khi chiến sự Mỹ - Iran nổ ra. Kết hợp với tác động của chi phí thuế quan, chi phí bán hàng sẽ chịu áp lực lớn trong năm 2026, tác động tiêu cực lên BLNR vốn hẹp của FMC.

Dự phóng KQKD 2026F. BVSC dự phóng Doanh thu thuần và LNST-CĐTS năm 2026F của FMC lần lượt ở mức 8.715 tỷ đồng và 357 tỷ đồng, lần lượt +6%yoy và +2%yoy. Hoàn thành 109% kế hoạch doanh thu sơ bộ và 93% kế hoạch LNTT sơ bộ.

Định giá và khuyến nghị. Dựa trên dự phóng KQKD năm 2026F mới, BVSC đưa ra giá mục tiêu là **41.900 đồng/cp** đối với cổ phiếu FMC, tương ứng với khuyến nghị **NEUTRAL** với tiềm năng tăng trưởng +9,5%; mức giá mục tiêu này tương đương với mức P/E 2026 là 7,9 lần. Những yếu tố quan trọng tác động lên FMC trong thời gian phải kể đến (1) nhu cầu tiêu thụ tôm tại thị trường Mỹ, Nhật Bản, EU; (2) biến động chi phí cước tàu dựa trên tác động của chiến sự Mỹ - Iran; (3) biến động của tình hình thuế quan tại Mỹ; và (4) chi phí tôm nguyên liệu.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hà Minh Anh

(84 24) 3928.8080 ext. 213

anhnhm@bvsc.com.vn

Cập nhật KQKD năm 2025

Doanh thu năm 2025 khả quan bất chấp biến động thuế quan. Doanh thu thuần Q4/2025 đạt 1.556 tỷ đồng (+14% YoY); lũy kế cả năm 2025, doanh thu thuần đạt 8.185 tỷ đồng (+18%yoy, hoàn thành 125% kế hoạch năm). Mãng Tôm tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng, trong khi mảng Nông sản trở lại sụt do khó khăn tại thị trường Nhật Bản. Doanh thu tại BCTC soát xét 2025 thấp hơn 221 tỷ đồng so với tổng doanh thu 4 quý năm 2025 chủ yếu do FMC thực hiện hạ doanh thu nhằm ghi nhận thuế đối ứng (vốn ban đầu được ghi nhận tại chi phí bán hàng).

BLNG 2025 tại BCTC soát xét mở rộng sau khi ghi nhận lại chi phí thuế CBPG. BLNG năm 2025 đạt 11,9%, tương ứng với tăng trưởng lần lượt 1 điểm phần trăm yoy. Chênh lệch giá bán – giá nguyên liệu mở rộng 6%yoy nhờ giá bán hưởng lợi tỷ giá +4% YoY và gia tăng đơn hàng theo hình thức vận chuyển DDP (Delivered Duty Paid). Bên cạnh đó, việc ghi nhận lại dự phòng thuế CBPG vào chi phí bán hàng thay vì giá vốn hàng bán đã khiến lợi nhuận gộp gia tăng.

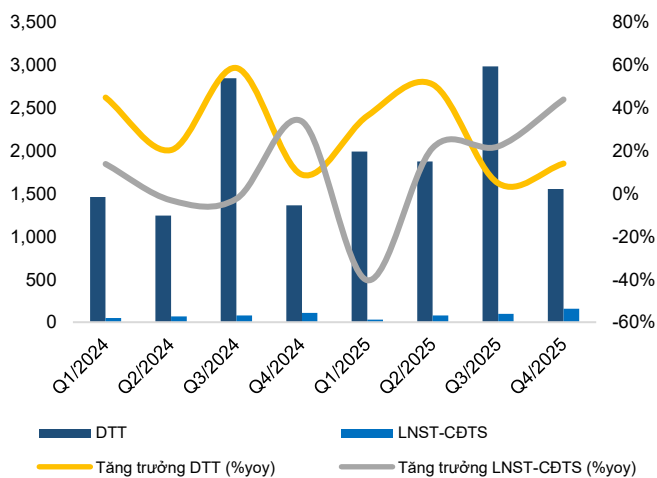
Chi phí bán hàng tăng mạnh do thuế quan. Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu thuần năm 2025 là 6,8%, tăng mạnh 2,5 điểm phần trăm so với cùng kỳ. Nguyên nhân đến từ việc trích lập thuế CBPG và thuế chống trợ cấp lên tới 332 tỷ đồng trong năm 2025 (so với chỉ 68 tỷ đồng trong năm 2024). Khoản chi phí thuế CBPG 272 tỷ đồng cao gấp 4 lần yoy do doanh nghiệp trích lập cho cả kỳ rà soát POR19 và POR20. Riêng với kỳ POR20, FMC thực hiện trích lập ở mức 10,18%, cao hơn mức thuế chính thức của POR19 là 4,58% để nhằm phản ánh rủi ro lớn của việc rà soát thuế CBPG. Cụ thể, FMC là bị đơn bắt buộc trong kỳ POR20, và ở POR19 Bộ Thương Mại Mỹ đã áp mức thuế cao Vietnam-wide là 25,76% lên 2 doanh nghiệp bị đơn thay vì mức thuế thấp hơn là 4,58%.

Chi phí bán hàng lớn đã tác động tiêu cực lên BLNR năm 2025. Tuy ghi nhận tăng trưởng ở cả doanh thu và BLNG trong năm 2025, LNST suy giảm 9%yoy do tác động lớn từ chi phí bán hàng. BLNR giảm từ 6,1% (năm 2024) xuống 4,7% vào năm 2025. Do đa phần lỗ nằm ở công ty con Khang An, LNST-CĐTS vẫn ghi nhận tăng trưởng +14%yoy lên mức 349 tỷ đồng.

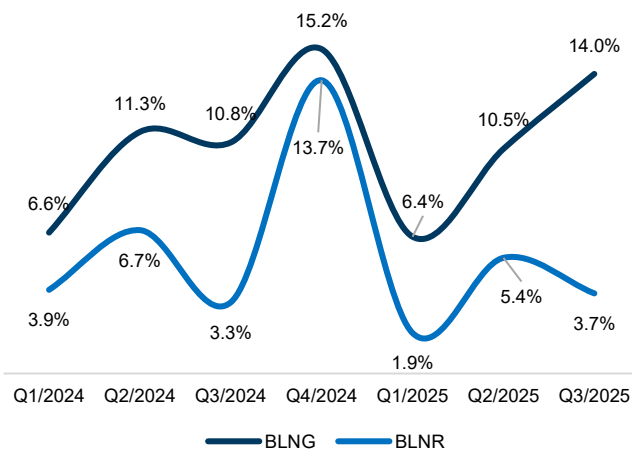
(Đvt: tỷ đồng, trừ ghi chú khác)	Q4/2025	%yoy	2025	%yoy	Diễn giải
Doanh thu thuần	1.556	14,0%	8.185	18,4%	- Doanh thu tại BCTC soát xét 2025 thấp hơn 221 tỷ đồng so với tổng doanh thu 4 quý năm 2025 chủ yếu do FMC thực hiện hạ doanh thu nhằm ghi nhận thuế đối ứng. Chi phí thuế đối ứng ban đầu được ghi nhận tại chi phí bán hàng. - Hoàn thành 125% kế hoạch.
Tôm	1.309	-1,8%	8.064	19,1%	Gia tăng đơn hàng vào thị trường Mỹ (doanh thu Mỹ năm 2025 +47%yoy) nhằm trở thành bị đơn cho rà soát thuế CBPG hàng năm của Bộ Thương Mại Mỹ.
<i>Sản lượng (tấn)</i>	<i>4.969</i>	<i>1,6%</i>	<i>24.540</i>	<i>10,7%</i>	
<i>Giá bán trung bình (đồng/kg)</i>	<i>263.489</i>	<i>-3,4%</i>	<i>328.608</i>	<i>7,6%</i>	
Nông sản	246	718,7%	121	-13,7%	Tăng trưởng âm cả 4 quý năm 2025 do nhu cầu tiêu thụ tại thị trường Nhật Bản kém khả quan.
<i>Sản lượng (tấn)</i>	<i>211</i>	<i>-20,8%</i>	<i>998</i>	<i>-23,7%</i>	
<i>Giá bán trung bình (đồng/kg)</i>	<i>1.164.167</i>	<i>933,1%</i>	<i>121.528</i>	<i>13,2%</i>	
Lợi nhuận gộp	281	35,7%	973	29,5%	

Biên lợi nhuận gộp	18,1%	2,9 điểm phần trăm	11,9%	1 điểm phần trăm	
Tôm	16,4%	2,2 điểm phần trăm	11,4%	1 điểm phần trăm	Chênh lệch giá bán – giá nguyên liệu năm 2025 mở rộng 6%yoy nhờ giá bán khả quan.
Nông sản	62,9%	3,8 điểm phần trăm	42,7%	12,6 điểm phần trăm	
Chi phí bán hàng + QLDN	(125)	78,7%	(650)	67,4%	Chi phí bán hàng tăng mạnh chủ yếu do gia tăng trích lập thuế CBPG POR19 và 20 ở mức cao hơn trong quá khứ.
LN từ HĐKD	156	13,8%	323	-11,1%	Lợi nhuận từ HĐKD/Doanh thu thuần giảm từ 5,3% (2024) xuống 3,9%, chủ yếu do gia tăng trích lập thuế CBPG.
Doanh thu tài chính	32	-47,1%	153	36,8%	
Chi phí tài chính	(22)	203,6%	(66)	24,4%	
Lợi nhuận khác	1	-715,2%	1	-562,0%	
Lợi nhuận trước thuế	166	-12,4%	411	-2,5%	Hoàn thành 98% kế hoạch
LNST	166	-11,6%	386	-8,6%	Thấp hơn so với kết quả trước soát xét do điều chỉnh giảm 32 tỷ đồng tại chi phí thuế thu nhập hoãn lại của khoản dự phòng thuế CBPG.
LNST sau CĐTS	158	43,9%	349	14,1%	

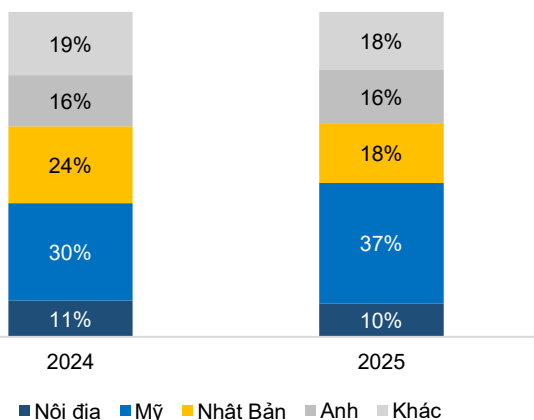
KQKD theo quý của FMC



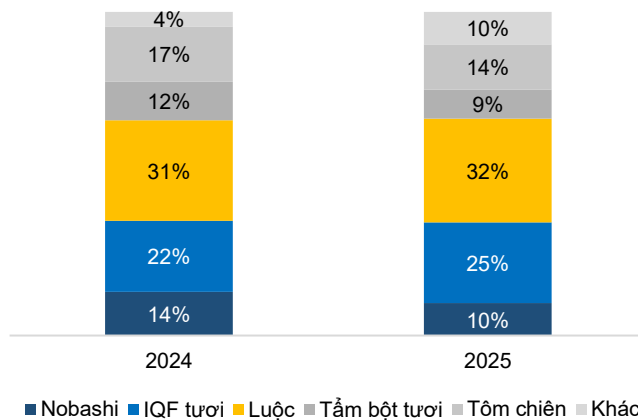
Chi phí bán hàng tác động tiêu cực tới biên lợi nhuận ròng



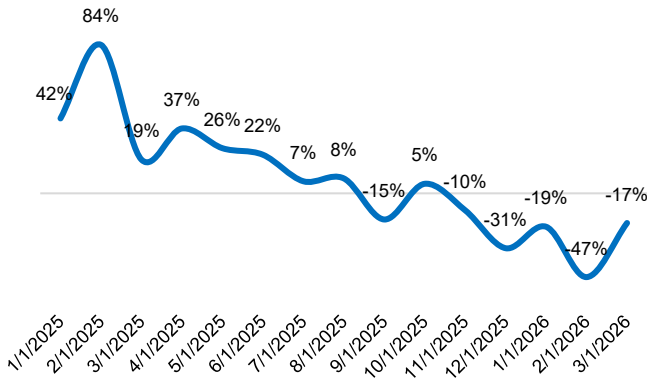
% Cơ cấu doanh thu mảng tôm, theo thị trường



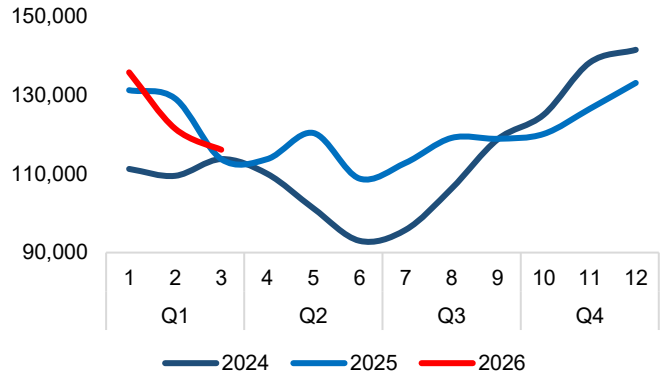
% Cơ cấu doanh thu mảng tôm, theo sản phẩm



Sản lượng tiêu thụ của FMC bắt đầu tăng trưởng âm từ tháng 11/2025 tới nay



Giá tôm thẻ nguyên liệu trung bình (đvt: đồng/kg)



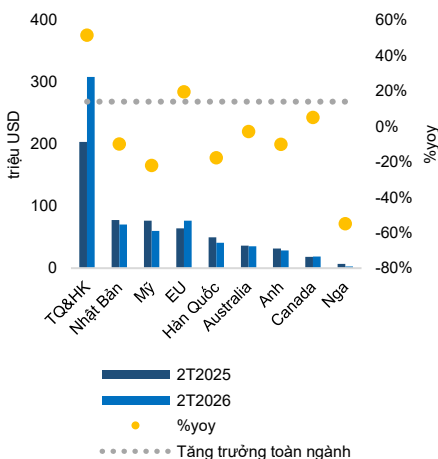
Nguồn: FMC, Agromonitor

Điểm nhấn đầu tư

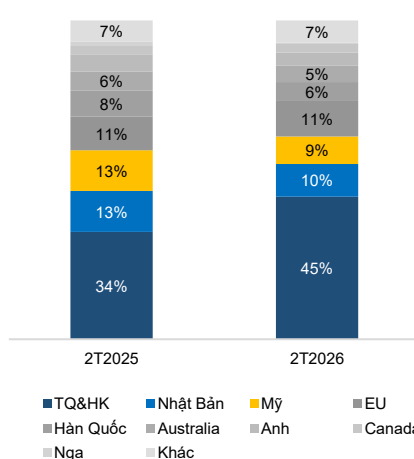
Kim ngạch xuất khẩu tôm Việt Nam sang Mỹ 2T2026 giảm sâu 22%yoy, trái chiều với tăng trưởng lạc quan của toàn ngành

Có sự phân hóa trong bức tranh xuất khẩu tôm trong 2 tháng đầu năm 2026. Cụ thể, kim ngạch xuất khẩu tôm Việt Nam 2T2026 tăng trưởng 14%yoy (đạt 690 triệu USD), động lực tăng trưởng đến từ thị trường Trung Quốc & Hồng Kông (+52%yoy), EU(+20%yoy). Trái ngược lại, kim ngạch xuất khẩu tôm Việt Nam sang Mỹ suy giảm 22%yoy, chủ yếu do tác động của thuế CBPG POR19 và chính sách thuế nhập khẩu của Nhà Trắng lên tâm lý của khách hàng. Cụ thể, dữ liệu giá tôm đông lạnh bán lẻ tại Mỹ +17,3%yoy trong tháng 1/2026, trong khi tiêu thụ -10,7%yoy. Doanh thu thủy sản đông lạnh và thủy sản tươi cũng ghi nhận doanh thu tăng nhưng sản lượng suy giảm khi giá bán tăng mạnh do tác động của thuế quan. Điều này cho thấy Q1/2026 sẽ tiếp tục là thời gian thấp điểm của thị trường Mỹ; chúng tôi kỳ vọng tình hình xuất khẩu có thể khả quan hơn từ quý sau khi (1) tình hình thuế quan ổn định hơn; và (2) khách hàng gia tăng nhập khẩu để bù đắp lượng hàng tồn kho thực phẩm đang suy giảm từ tháng 12/2025 tới nay.

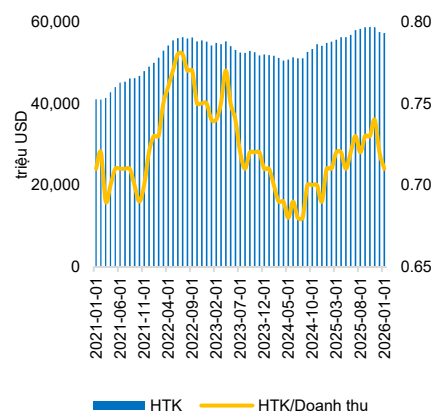
Kim ngạch xuất khẩu tôm Việt Nam



Cơ cấu xuất khẩu tôm Việt Nam



Hàng tồn kho thực phẩm của các nhà bán buôn Mỹ có chiều hướng giảm %mom từ tháng 12/2025 tới nay



Nguồn: VASEP, FRED

Kết quả chính thức thuế CBPG khả quan hơn kỳ vọng, tuy nhiên tổng mức thuế áp lên tôm Việt Nam vẫn cao hơn đối thủ

Nguồn cung	% kim ngạch nhập khẩu tôm vào Mỹ 2025	Thuế nhập khẩu trung bình 2025	Thuế nhập khẩu dựa trên Mục 122 của Đạo Luật Thương Mại 1974	Thuế CBPG (AD)	Thuế chống trợ cấp (CVD)	Tổng thuế áp lên sản phẩm tôm*
Ấn Độ	36%	13,9%	10%	10,17% (India-wide) 5,08% (Sandhya) 3,76% (99 công ty) 2,71% (Devi)	5,77% (Khác) 5,63%-5,87% (Một số doanh nghiệp)	25,9%
Ecuador	26%	8,4%	10%	0,0%	3,78% (Khác) 3,57%-4,41% (Một số doanh nghiệp)	13,8%
Indonesia	15%	7,3%	10%	3,9% (Indonesia-wide) 0% (BMS)	Hủy bỏ (Khác) 0,20%-0,71% (Một số doanh nghiệp)	13,9%
Việt Nam	10%	11,2%	10%	25,76% (STAPIMEX, Thông Thuận, và Vietnam-wide) 4,58% (bao gồm FMC)	2,84% (Khác) 221,82% (Thông Thuận)	FMC: 17,4% Vietnam-wide: 38,6% Thông Thuận: 257,6%
Thái Lan	5%	10,1%	10%	17,38% (C.P) 5,34% (Thailand-wide) 2,01% (13 công ty khác) 0% (Thai Royal Frozen Foods)	0%	15,3%

* Tính toán dựa trên mức thuế phổ quát của thuế AD và CVD
Nguồn: Federal Register, BVSC tổng hợp

Kết quả chính thức thuế CBPG POR 19 khả quan hơn kết quả sơ bộ, tuy nhiên POR20 sẽ là thách thức đối với doanh nghiệp

Ngày 17/02/2026, Bộ Thương mại Hoa Kỳ (DOC) đã công bố kết quả cuối cùng đợt rà soát hành chính lần thứ 19 (POR19, giai đoạn rà soát 01/02/2023–31/01/2024) đối với thuế chống bán phá giá (CBPG) áp lên tôm nước ấm đông lạnh từ Việt Nam. Cụ thể như sau:

- 2 bị đơn bắt buộc chịu thuế là STAPIMEX và Thông Thuận bị áp mức thuế 25,76% (mức ký quỹ 25,46%). Mức thuế này thấp hơn 9,53 điểm phần trăm so với mức thuế sơ bộ và cao hơn mức kỳ rà soát liền trước là 0%.
- Nhóm doanh nghiệp đủ điều kiện hưởng mức thuế riêng biệt nhưng không bị kiểm tra bắt buộc (bao gồm FMC) áp mức thuế 4,58% (mức ký quỹ 4,28%). Mức thuế này thấp hơn 30,71 điểm phần trăm so với mức thuế sơ bộ và cao hơn mức kỳ rà soát liền trước là 0%. Nhìn chung, mức thuế chính thức ở mức khả quan, vượt kỳ vọng đối với nhóm doanh nghiệp này.
- Duy trì mức thuế phổ quát (Vietnam-wide) là 25,76%.

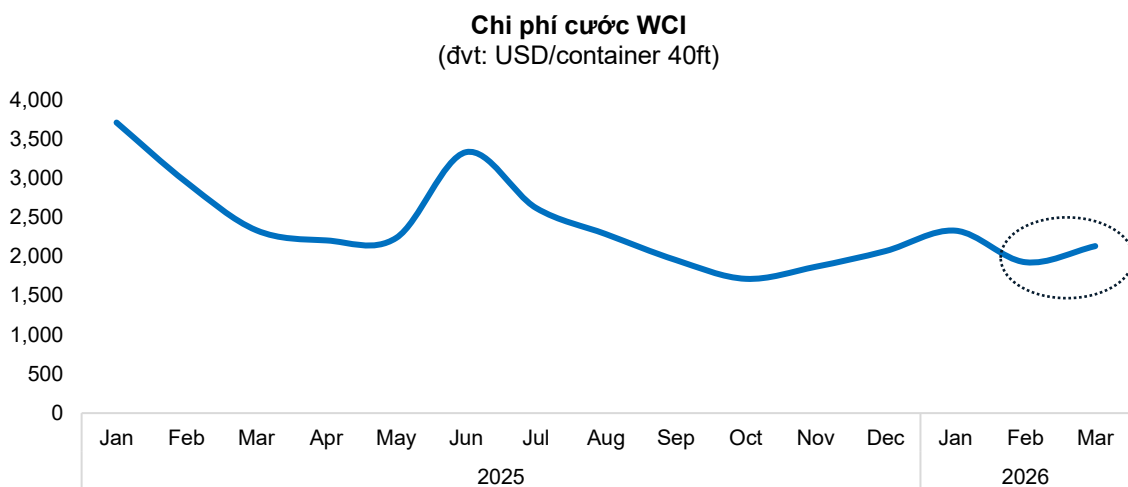
Nhìn chung, tổng mức thuế áp lên Việt Nam vẫn cao hơn đối thủ trong ngành, khiến môi trường cạnh tranh tại Mỹ càng trở nên khốc liệt. FMC là bị đơn bắt buộc trong kỳ POR20, và doanh nghiệp kỳ vọng chất lượng sổ sách và quy trình làm việc minh bạch sẽ hỗ trợ doanh nghiệp đạt được mức thuế khả quan. Tuy nhiên, quyết định cuối cùng của Bộ Thương Mại Mỹ còn chịu tác động từ chính sách và mối quan hệ của quốc gia. Vì vậy, FMC thực hiện trích lập ở mức 10,18% cho POR20, cao hơn mức thuế chính thức của POR19 là 4,58% để nhằm phản ánh rủi ro lớn của việc rà soát thuế CBPG.

Rà soát thuế CVD cho giai đoạn 04/01/2024-31/12/2024

Mức thuế CVD hiện nay Mỹ áp lên Việt Nam là 2,84% (riêng Thông Thuận là 221,82%). DOC dự kiến sẽ khởi xướng rà soát thuế CVD đối với sản phẩm tôm đông lạnh Việt Nam trong 1H2026. Dựa trên kim ngạch xuất khẩu tôm vào Mỹ lớn (ước tính chiếm thứ 3 ngành), BVSC cho rằng FMC sẽ trở thành bị đơn bắt buộc (cùng với STAPIMEX) trong lần rà soát này. Chúng tôi kỳ vọng kết quả sơ bộ có thể được công bố vào tháng 9/2026, và kết quả chính thức được đưa ra vào năm 2027. Với vai trò là một trong những doanh nghiệp đầu ngành, BVSC cho rằng FMC có khả năng cung cấp thông tin rõ ràng, đạt chuẩn mực, hỗ trợ các doanh nghiệp Việt Nam đạt được mức thuế CVD khả quan.

Chi phí bán hàng chịu tác động kép từ cả chi phí thuế quan và chi phí vận chuyển gia tăng

Tuần cuối tháng 3/2026, Chỉ số Cước tàu thế giới (WCI của Drewry) +20% so với tuần trước khi chiến sự Mỹ - Iran nổ ra. Cước tàu tuyến Hồ Chí Minh - LA tăng 8% so với tuần trước khi chiến sự Mỹ - Iran nổ ra. BVSC cho rằng chi phí cước tàu tăng sẽ có tác động không nhỏ lên chi phí vận chuyển, vốn chiếm 25% chi phí bán hàng của FMC. Kết hợp với tác động của chi phí thuế quan, BVSC cho rằng chi phí bán hàng sẽ chịu áp lực lớn trong năm 2026, tác động tiêu cực lên BLNR vốn hẹp của FMC.



Nguồn: Bloomberg

Dự phóng KQKD 2026F

Cập nhật KQKD sơ bộ Q1/2026. Theo thông tin IR, sản lượng xuất khẩu tôm Q1/2026 của FMC chỉ đạt 4.492 tấn, suy giảm 27%yoy do mùa thấp điểm và tác động của thuế quan. Doanh thu xuất khẩu Q1/2026 đạt khoảng 50,3 triệu USD, suy giảm 29%yoy.

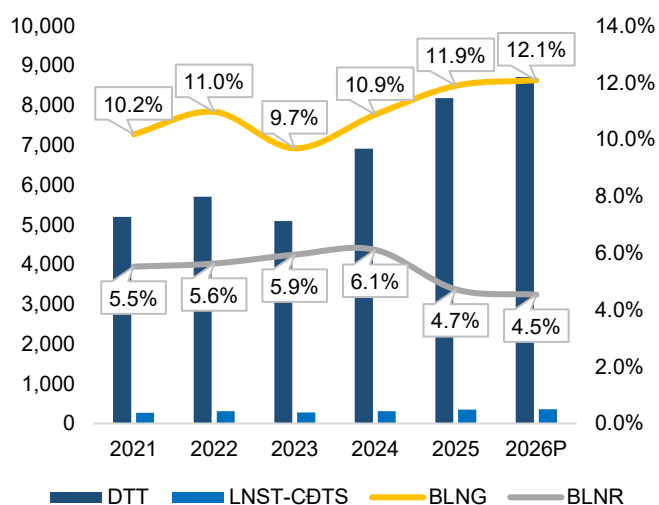
Kế hoạch kinh doanh sơ bộ năm 2026. FMC đã công bố tài liệu ĐHCĐ năm 2026, bao gồm kế hoạch kinh doanh và cổ tức như sau:

Kế hoạch trình ĐHCĐ	Mục tiêu	Tăng trưởng %yoy
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	8.000	-2%
LNTT (tỷ đồng)	452	10%
Cổ tức tiền mặt (đồng/cổ phiếu)	2.000	0%

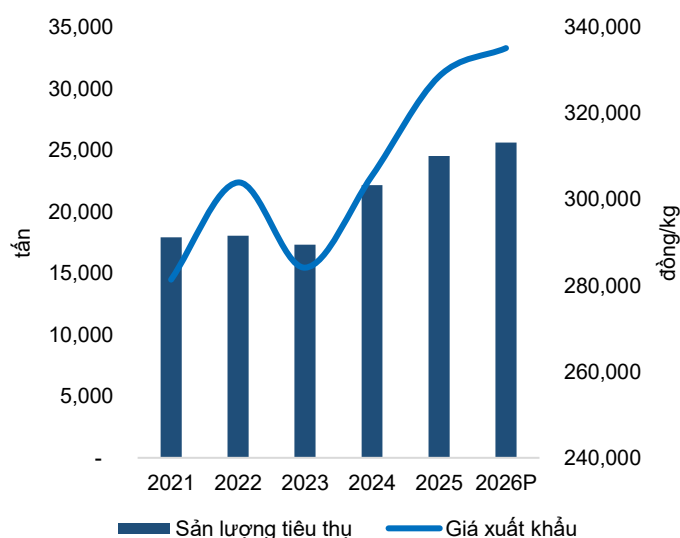
Dự phóng KQKD năm 2026F. BVSC dự phóng Doanh thu thuần và LNST-CĐTTS năm 2026F của FMC lần lượt ở mức 8.715 tỷ đồng và 357 tỷ đồng, lần lượt +6%yoy và +2%yoy. Chúng tôi tổng hợp các giả định chính như sau:

(đvt: tỷ đồng, trừ ghi chú khác)	2025	%yoy	2026F	%yoy	Diễn giải
Doanh thu thuần	8.185	18%	8.715	6%	Giả định hoàn thành 109% kế hoạch sơ bộ.
Doanh thu Tôm	8.064	19%	8.593	7%	Giả định sản lượng +4%yoy, giá bán +2%yoy.
Doanh thu Nông sản	121	-14%	122	0%	Giả định doanh thu đi ngang do doanh nghiệp chưa có kế hoạch mở rộng thêm thị trường đối với mảng Nông Sản trong năm 2026.
Lợi nhuận gộp	973	29%	1.053	8%	
BLNG	11,9%	1 điểm phần trăm	12,1%	0,2 điểm phần trăm	
BLNG Tôm	11,4%	1 điểm phần trăm	11,7%	0,2 điểm phần trăm	Chênh lệch giá bán và giá tôm nguyên liệu mở rộng 2% khi giá phần trăm bán +2%, giá tôm nguyên liệu +1,6%yoy.
BLNG Nông sản	42,7%	12,6 điểm phần trăm	42,7%	0 điểm phần trăm	
Chi phí bán hàng + QLDN	-650	67%	-721	11%	Giả định FMC trích lập 10,18% cho thuế CBPG đối với mặt hàng tôm đi Mỹ năm 2026. Giả định chi phí cước tàu thế giới gia tăng, khiến chi phí vận chuyển +8%yoy.
Lợi nhuận từ HĐKD	323	-11%	332	3%	
Doanh thu tài chính	153	37%	157	2%	
Chi phí tài chính	-66	24%	-69	5%	
LNST	411	-2%	421	2%	Giả định hoàn thành 93% kế hoạch sơ bộ.
LNST-CĐTTS	386	-9%	395	2%	
EPS	5.332		5.454		

KQKD theo năm của FMC
(đvt: tỷ đồng)



Sản lượng và ASP mảng Tôm



Định giá và Khuyến nghị

Dựa trên dự phóng KQKD năm 2026F mới, BVSC đưa ra giá mục tiêu là **41.900 đồng/cp** đối với cổ phiếu FMC, tương ứng với khuyến nghị **NEUTRAL** với tiềm năng tăng trưởng +9%; mức giá mục tiêu này tương đương với mức P/E 2026 là 7,9 lần. Cổ phiếu FMC hiện đang giao dịch ở mức TTM P/E là 7,5 lần và 2025 P/E là 7,2 lần; mức TTM P/E hiện đang thấp hơn P/E trung bình 5 năm (10,3 lần). Những yếu tố quan trọng tác động lên FMC trong thời gian phải kể đến (1) nhu cầu tiêu thụ tôm tại thị trường Mỹ, Nhật Bản, EU; (2) biến động chi phí cước tàu dựa trên tác động của chiến sự Mỹ-Iran; (3) biến động của tình hình thuế quan tại Mỹ; và (4) chi phí tôm nguyên liệu.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	5.087	6.913	8.185	8.715
Giá vốn	(4.594)	(6.161)	(7.212)	(7.662)
Lợi nhuận gộp	493	752	973	1.053
Doanh thu tài chính	73	112	153	157
Chi phí tài chính	(61)	(53)	(66)	(69)
Lợi nhuận sau thuế	302	423	386	395

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F
Tiền & khoản tương đương tiền	452	1.077	1.159	1.345
Các khoản phải thu ngắn hạn	492	370	559	595
Hàng tồn kho	1.000	1.002	885	940
Tài sản cố định hữu hình	848	768	696	589
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-
Tổng tài sản	3.356	3.775	4.835	5.156
Nợ ngắn hạn	824	902	1.528	1.569
Nợ dài hạn	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	2.234	2.466	2.615	2.879
Tổng nguồn vốn	3.356	3.775	4.835	5.156

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2023	2024	2025	2026F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-10,8%	36,0%	18,4%	6,5%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-5,8%	39,8%	-8,6%	2,3%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	9,7%	10,9%	11,9%	12,1%
Lợi nhuận thuần biên	5,9%	6,1%	4,7%	4,5%
ROA	8,7%	8,6%	8,1%	7,1%
ROE	13,6%	14,1%	14,9%	13,9%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	24,6%	23,9%	31,6%	30,4%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	36,9%	36,6%	58,4%	54,5%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	4.222	4.675	5.332	5.454
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	31.026	33.151	35.673	39.126

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
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	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, CFA

Ngân hàng, Bảo hiểm

hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú, CFA

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, Khu công nghiệp

thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép

minhtnn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng

anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Việt Dân

Cảng biển, Vận tải biển

dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường

hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương, CFA

Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng

duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không

thanhnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Minh Khôi

Vật liệu xây dựng

khoinm@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

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

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888