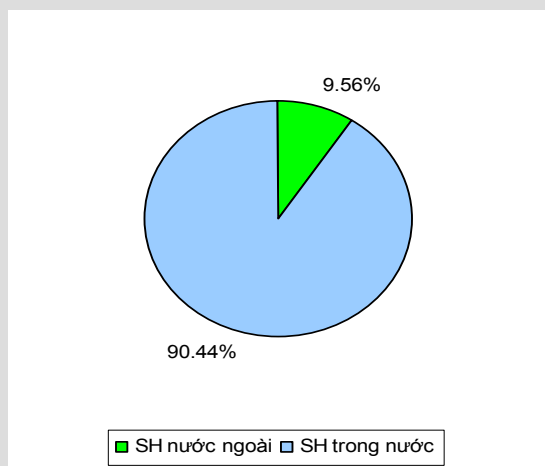



MPC (HOSE)
CTCP THỦY SẢN MINH PHÚ

THÔNG TIN CHUNG	
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	700
Số CP lưu hành (triệu CP)	70
Giá cao nhất 52 tuần	34
Giá thấp nhất 52 tuần	9.7
EPS 4 quý gần nhất	3.060


Cơ cấu sở hữu

HÀNG TIÊU DÙNG – THỦY SẢN
Lý do lựa chọn

- Do ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế, chủng loại tôm tiêu dùng của người dân nước nhập khẩu đã thay đổi. Chuyển từ Tôm sú sang loại tôm bé hơn với giá rẻ hơn. Minh phú đã bắt kịp xu hướng thị trường. MPC luôn là doanh nghiệp dẫn đầu trong kim ngạch xuất khẩu tôm trong thời gian qua.
- Thị trường xuất khẩu chính của Minh Phú là Mỹ, Nhật, EU. Những thị trường này đang tạo rất nhiều thuận lợi cho việc xuất khẩu sản phẩm chính là Tôm của Minh Phú.
- Hoạt động sản xuất kinh doanh 6 tháng đầu năm khá khả quan, dự đoán kết quả kinh doanh 6 tháng cuối năm vượt kế hoạch đặt ra. Đây cũng là thời điểm thu hoạch và xuất khẩu Tôm lớn nhất trong năm.
- Với chiến lược tập trung mọi nguồn lực tài chính vào ngành nghề kinh doanh chính, Minh Phú đang và sẽ tiến hành nhiều dự án lớn. Trong đó đang tiến hành xây dựng nhà máy chế biến tôm với công suất 200.000 tấn/năm, khi đi vào hoạt động thì đây là 1 trong 3 nhà máy chế biến tôm lớn nhất thế giới.
- Tỷ lệ nắm giữ của nhà đầu tư nước ngoài tăng từ tháng 7 trở lại đây.
- Bằng những thông tin thu thập được cùng với những giả định về tình hình hoạt động của công ty trong tương lai người phân tích định giá MPC khoảng 41,323 đồng.

MPC là cổ phiếu thích hợp cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn, với tình hình hoạt động kinh doanh dự báo sẽ tăng trưởng mạnh trong tương lai.

DÁNH GIÁ NGÀNH**Triển vọng ngành**

- ✚ **Trong tháng 8, xuất khẩu thủy sản đang có dấu hiệu phục hồi, tăng trưởng mạnh trên một số thị trường như Mỹ và các nước châu Mỹ, với khối lượng xuất khẩu tăng hơn 20% và giá trị tăng 6 - 8% so cùng kỳ năm 2008.** Đối với các mặt hàng xuất khẩu thì tôm (tôm đông lạnh và tôm chế biến) chiếm vị trí số một với khối lượng xuất khẩu hơn 95.000 tấn với thị trường xuất khẩu chính theo thứ tự là Nhật, Mỹ, Châu Âu.
- ✚ Ngoài ra, rất nhiều quan điểm đề nghị Chính phủ ưu tiên gói kích cầu 2 cho các Doanh nghiệp thuộc lĩnh vực nông nghiệp trong đó có ngành thủy sản, sẽ tạo điều kiện thuận lợi rất lớn cho các **Doanh nghiệp thủy sản tiếp cận được với các nguồn vốn trung hạn giá rẻ**, có thể mở rộng quy mô sản xuất với chi phí thấp nâng cao được năng lực cạnh tranh về giá so với các sản phẩm thủy sản của các nước khác như Trung Quốc và Thái Lan.
- ✚ **Trong quý 3, các DN thủy sản được dự kiến sẽ đạt được mức doanh thu và lợi nhuận tốt do đây là quý hoạt động xuất khẩu đạt giá trị tốt nhất** trong năm đồng thời giá một số sản phẩm xuất như tôm, cá tra tại các thị trường truyền thống đặc biệt thị trường Mỹ tốt hơn so với các năm trước.
- ✚ **Sản lượng xuất khẩu thủy sản thông thường tập trung cao nhất vào quý 3** do nhà nhập khẩu tích cực nhập hàng bán cho dịp lễ hội Noel cuối năm.
- ✚ Trong các tháng cuối năm, kinh tế thế giới đang có dấu hiệu hồi phục rõ rệt đặc biệt là kinh tế Mỹ, chỉ số niềm tin người tiêu dùng Mỹ tăng trở lại trong tháng 8 **sẽ thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng trong đó có các sản phẩm thủy sản.**
- ✚ Tốc độ tăng trưởng của ngành thủy sản trong các năm qua luôn cao hơn tốc độ tăng của GDP với mức bình quân 18% (giai đoạn 2000 – 2008).
- ✚ **Mức độ hấp dẫn của ngành đã kéo theo khá nhiều doanh nghiệp tham gia.** Đến cuối năm 2008, con số thống kê là 914 doanh nghiệp tập trung chủ yếu ở khu vực Đồng Bằng Sông Cửu Long nơi có điều kiện tự nhiên thích hợp nhất cho phát triển nuôi trồng thủy sản. Các doanh nghiệp không ngừng mở rộng quy mô sản xuất.

Thuận lợi

- Thủy hải sản là ngành xuất khẩu chủ lực của Việt Nam vì vậy nhà nước có rất nhiều chính sách ưu đãi, hỗ trợ ngành phát triển như: hỗ trợ lãi suất, hỗ trợ nông dân nuôi trồng thủy sản, hỗ trợ doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản...
- Điều kiện thiên nhiên thuận lợi và ưu thế về nguồn nhân công lớn** là những cơ sở cho thủy sản trở thành ngành sản xuất chủ lực của Việt Nam. Tỷ trọng đóng góp trung bình trong GDP của ngành trong giai đoạn từ năm 2000 – 2008 là 3,83%.
- Việt Nam có nguồn cung thủy sản dồi dào và ổn định.** Trong khi đó, nhu cầu mặt hàng thủy sản cả ở Việt Nam và trên thế giới được dự đoán vẫn sẽ cao trong những năm sắp tới. Giá thủy sản vì vậy dự báo sẽ tiếp tục tăng trong tương lai.
- Tôm đông lạnh và cá đông lạnh** là hai sản phẩm có tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu mặt hàng xuất khẩu thủy sản của Việt Nam.

Khó khăn

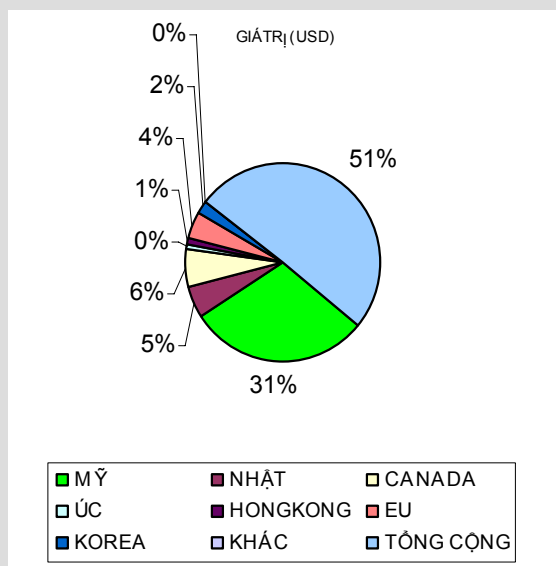
- Ngành thủy sản VN trong thời gian qua đã chịu sự tác động rất lớn của **khủng hoảng kinh tế với việc giảm sút nghiêm trọng các đơn đặt hàng cũng như giá nhập** tại các thị trường nhập khẩu lớn như Mỹ, EU và Nhật.
- Một số thị trường đưa ra quá nhiều rào cản kỹ thuật để chặn hàng thủy sản Việt Nam.**
- Năm 2008 **dưới tác động của khủng hoảng xuất khẩu tôm có nhiều biến động.** Xu hướng tiêu dùng thay đổi do chi tiêu bị thu hẹp: các sản phẩm tôm cỡ nhỏ có giá thành thấp được ưa chuộng. trong khi tôm của Việt Nam là tôm sú cỡ lớn giá thành sản xuất lại cao khó cạnh tranh với tôm chân trắng có xuất xứ từ Thái Lan, Trung Quốc. Thị phần tôm chân trắng toàn cầu hiện nay lên đến 80%, tôm sú chỉ còn 20%.
- Mức độ cạnh tranh ngành tăng đang thu hẹp lợi nhuận biên của ngành thủy sản.** Sự ảnh hưởng của tình hình kinh tế khó khăn càng làm cho mức độ cạnh tranh càng tăng.
- Ngành có mức tăng trưởng cao nhưng **hiệu quả chưa tương xứng**, số đơn vị thuyền nghề thua lỗ, hoà vốn chiếm tới ¾.
- Tình trạng **phát triển tự phát** cũng như quy luật “được mùa, mất giá” thường xuyên diễn ra.
- Tính cạnh tranh chưa cao**; việc xây dựng thương hiệu trên thị trường thế giới gần như mới bắt đầu.
- Nguồn nguyên liệu phục vụ chế biến không ổn định.
- Nguồn lợi thủy sản, diện tích mặt nước bị khai thác cạn kiệt; hạ tầng kỹ thuật nghề cá chưa được đầu tư tương xứng với nhu cầu phát triển; hệ thống cầu cảng, khu neo đậu tránh trú bão, công tác đảm bảo an toàn cho người và tàu cá hoạt động trên các vùng biển, hoạt động quản lý Nhà nước về ngành còn nhiều bất cập...

TỔNG QUAN MPC

Công ty con, công ty liên kết

Công ty con	VĐL (tỷ VND)	% sở hữu
CT TNHH Chế biến thủy sản Minh Quý	200	97,5
CT TNHH chế biến thủy sản Minh Phát	100	95
CT TNHH chế biến thủy sản Minh Phú – Hậu Giang	90	100
CT TNHH sản xuất giống TS Minh Phú	30	98.5
CT TNHH Thủy hải sản Minh Phú – Kiên Giang	50	99.1
CT TNHH MTV Sản xuất chế phẩm sinh học Minh Phú	4.5	100
Mseafood Corp	\$100.000	90

Cơ cấu thi trường xuất khẩu năm 2008



Được thành lập từ năm 1992, Minh Phú được coi là doanh nghiệp hàng đầu của lĩnh vực chế biến tôm xuất khẩu của Việt Nam. Từ khi thành lập cho đến nay, quy mô công ty tăng trưởng khá nhanh.

Tổ chức hoạt động

Minh Phú hiện đang hoạt động dưới mô hình công ty mẹ - công ty con, trong đó Minh Phú là công ty mẹ nắm quyền kiểm soát tại 3 công ty chế biến thủy sản Minh Phát, Minh Quý và Minh Phú (Hậu Giang). Còn 4 công ty con khác có vai trò hỗ trợ cho hoạt động phát triển giống, nuôi trồng và khâu phân phối.

Ngành nghề kinh doanh

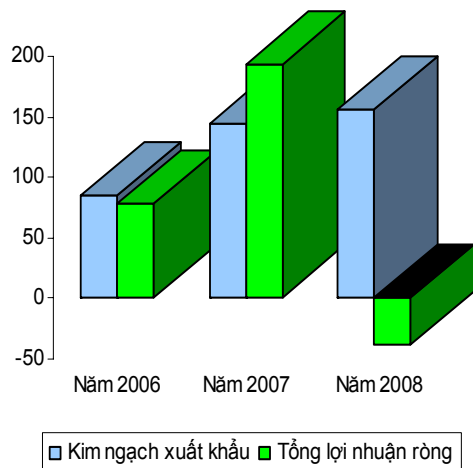
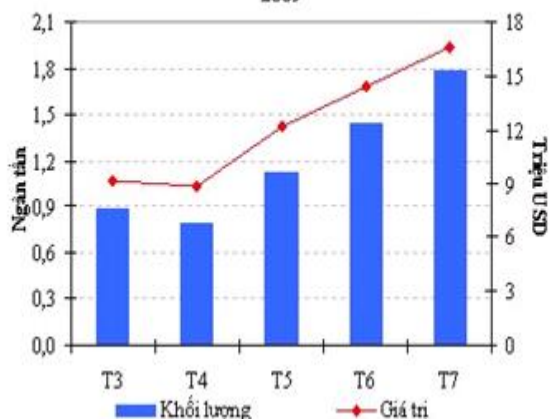
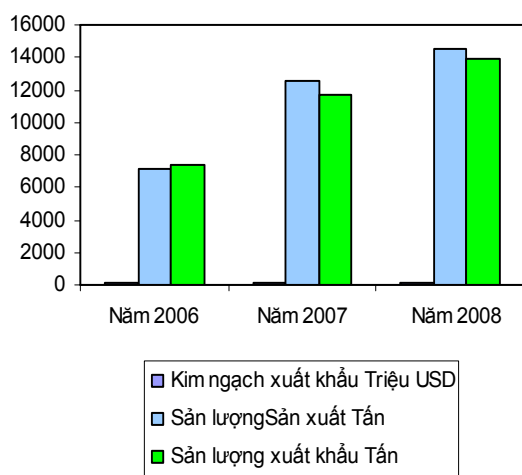
Chế biến, xuất khẩu thủy sản; nhập khẩu nguyên vật liệu sản xuất hàng xuất khẩu; nhập khẩu máy móc, thiết bị phục vụ sản xuất hàng xuất khẩu; kinh doanh bất động sản, đầu tư kinh doanh cơ sở hạ tầng khu công nghiệp, khu dân cư; nuôi trồng thủy hải sản, kinh doanh giống hải sản, thức ăn thủy hải sản, vật tư, máy móc, thiết bị phục vụ ngành nuôi trồng thủy hải sản; kinh doanh cao ốc và văn phòng cho thuê.

Sản phẩm – Dịch vụ

Sản phẩm chính của Công ty là tôm sú được xuất khẩu dưới dạng tôm tươi, tôm đã qua chế biến và các mặt hàng giá trị gia tăng từ tôm. Doanh thu từ mặt hàng tôm tươi đông lạnh chiếm 2/3 sản lượng xuất khẩu, phần còn lại là các mặt hàng giá trị gia tăng và hàng cao cấp.

Thị trường tiêu thụ

Hệ thống khách hàng của Công ty đều là các nhà phân phối thực phẩm lớn. Mỹ và Nhật Bản là hai thị trường xuất khẩu quan trọng. Doanh số từ thị trường Mỹ luôn chiếm hơn 1/2 kim ngạch xuất khẩu của Công ty, Minh Phú đã thành lập ra công ty con Mseafood để cung cấp cho khách hàng theo giá DDP (Minh Phú sẽ phải ký quỹ cho Hải quan Mỹ nhằm đảm bảo rằng liên minh tôn Miền Nam (SSA) sẽ thu được tiền thuế từ Việt Nam, sau đó SSA yêu cầu DOC xem xét lại mức thuế bán phá giá của Minh Phú. Đến một thời hạn đã định SSA sẽ hoàn lại khoản tiền cọc này cho Minh Phú). Như vậy các nhà

Kim ngạch XK và LN qua các năm

Khối lượng và giá trị XK của Minh Phú các tháng năm 2009

Sản lượng và kim ngạch XK qua các năm


nhập khẩu sẽ an tâm nhập hàng của MPC do đã tránh được rủi ro nếu thuế chống bán phá giá tăng. Đối với thị trường Nhật Bản, đây là thị trường có những yêu cầu khắt khe về vệ sinh an toàn thực phẩm nhưng là nơi tiêu thụ chính các sản phẩm giá trị gia tăng của Minh Phú.

Năng lực sản xuất

Công ty hiện có 3 nhà máy chế biến tôm với tổng công suất 19.500 tấn/năm. Quy trình sản xuất đều đạt các tiêu chuẩn khắt khe của những thị trường khó tính. Quy trình sản xuất của Công ty đang dần được khép kín từ con giống, nuôi, chế biến đến thành phẩm. Đến nay, vùng nuôi của Công ty đã chủ động được 10% nhu cầu nguyên liệu và Minh Phú cũng liên kết khá chặt chẽ với người nuôi thông qua việc hỗ trợ giống, thức ăn... Với hình thức này Công ty luôn có được nguồn nguyên liệu ổn định tránh được những biến động giá lớn và có thể kiểm soát tốt chất lượng đầu vào.

Nguyên vật liệu

Nguyên vật liệu chính của Công ty là tôm nguyên liệu, chiếm khoảng 93,2 % trong tổng giá thành sản phẩm. Nguyên vật liệu phụ: hóa chất, muối ăn, dầu DO, bao bì đóng gói v.v... , chiếm 3,2% trong chi phí giá thành.

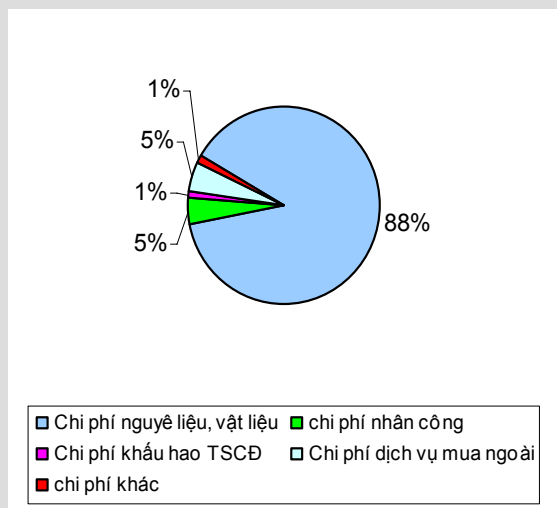
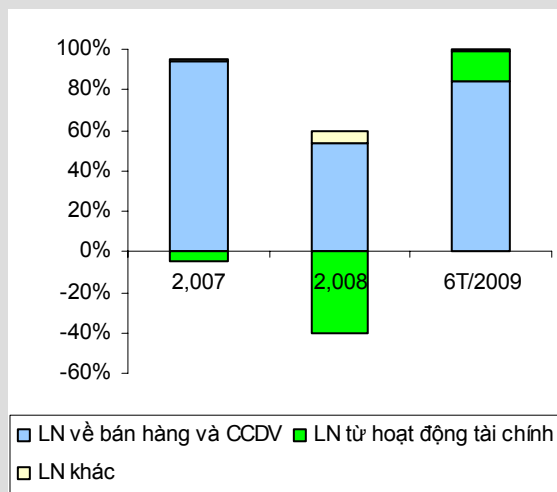
Vị thế Công ty

MPC là một trong TOP các doanh nghiệp có kim ngạch xuất khẩu thủy sản cao nhất Việt Nam và đứng đầu trong số các doanh nghiệp xuất khẩu tôm. Theo báo cáo của tổng cục Hải quan, Minh Phú là doanh nghiệp dẫn đầu về xuất khẩu Tôm. Từ đầu năm đến nay, (MPC) đã xuất khẩu được hơn 6.000 tấn tôm với tổng trị giá đạt khoảng 70 triệu USD; trong đó, Mỹ là bạn hàng lớn nhất của công ty với tổng trị giá xuất khẩu đạt 32,15 triệu USD.

Mặt hàng xuất khẩu chính

Mặt hàng xuất khẩu chính là Tôm. Năm 2009 Minh Phú tập trung toàn bộ mọi nguồn lực vào sản xuất kinh doanh chính của mình là sản xuất tôm giống, nuôi tôm thương phẩm và chế biến xuất khẩu tôm.

Do khủng hoảng tài chính toàn cầu, nhiều thị trường chuyển sang tiêu thụ mặt hàng tôm cỡ nhỏ, giá bình dân hơn. Do đó, Minh Phú Seafood Corp đã đẩy mạnh sản xuất và xuất khẩu tôm chân trắng thay vì đầu tư lớn vào mặt hàng tôm sú.

DÁNH GIÁ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH
Chi phí sản xuất theo yếu tố

Cơ cấu lợi nhuận qua các năm


Chỉ tiêu	Khả năng thanh toán hiện hành	Khả năng thanh toán nợ ngắn hạn
2007	1,77	1,54
2008	2,08	1,74
6T2009	1.79	1.61

Cơ cấu nợ, vốn chủ sở hữu
Hoạt động kinh doanh 6 tháng đầu năm 2009

Lũy kế 6 tháng đầu năm Doanh thu đạt 1.105,52 tỷ đồng, tăng 139,28 tỷ đồng, tương đương tăng 14,4% so với cùng kỳ năm 2008. Lợi nhuận 6 tháng đầu năm đạt 93,78 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ năm 2008 đã lỗ hơn 120,43 tỷ đồng.

Nguyên nhân chủ yếu do chi phí tài chính trong quý II/2009 và 6 tháng đầu giảm mạnh so với cùng kỳ năm 2008 với mức giảm gần 7 lần và 1,6 lần. Trong khi đó, doanh thu tài chính 6 tháng lại tăng gấp 3,2 lần do với cùng kỳ năm 2008.

Thặng dư vốn và lợi nhuận chưa phân phối

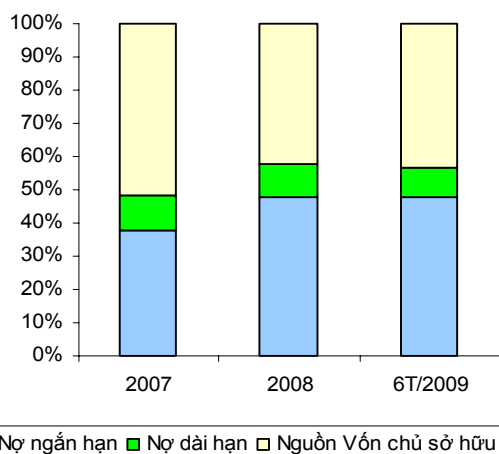
Hiện tại MPC có khoản thặng dư vốn cổ phần đạt 177.876.869.236 đồng, thặng dư từ đợt phát hành thêm 10 triệu cổ phiếu năm 2007. Ngoài ra, tính đến 30/6/2009 MPC có 56,105,359,230 đồng lợi nhuận chưa phân phối.

Đầu tư tài chính

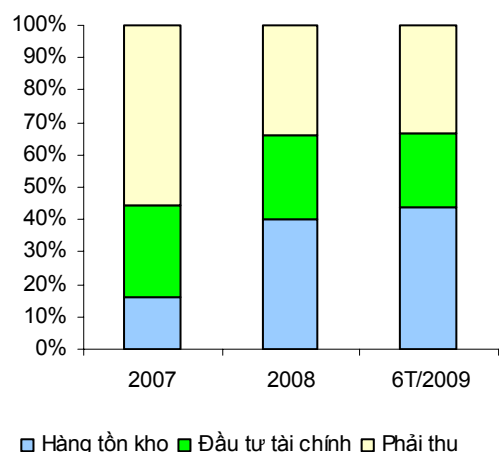
Trong giai đoạn 2006- 2008 lợi nhuận từ hoạt động đầu tư tài chính của Minh Phú đều lỗ là do chi phí lãi vay cao riêng năm 2008 lai vay và trích dự phòng giảm giá chứng khoán làm cho lợi nhuận HĐTC âm khá lớn kéo theo kết quả chung của công ty bị lỗ.

Hiện danh mục đầu tư tài chính của Minh Phú đã được thanh lý gần hết. Cụ thể, đầu năm danh mục đầu tư tài chính của công ty còn 209 tỷ đồng đầu tư chứng khoán ngắn hạn, đến cuối quý II chỉ còn 14,6 tỷ đồng. Đầu năm, MPC dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán ngắn hạn là 155 tỷ đồng, hiện con số này chỉ còn 10,4 tỷ đồng.

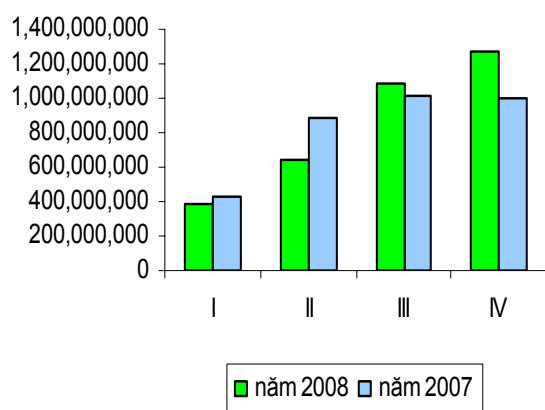
Ngoài khoản đầu tư tài chính ngắn hạn trên, hiện MPC còn khoản đầu tư dài hạn ước khoảng 200 tỷ đồng vào Quỹ Tầm Nhìn SSI với thời hạn 5 năm, đầu tư dài hạn trị giá 5 tỷ đồng góp 10% vốn vào Công ty cổ phần Hạ Tầng Sài Gòn-Cà Mau.



Cơ cấu tài sản



Doanh thu các quý



Tình hình tài chính

Lợi nhuận

Lợi nhuận hoạt động bán hàng và cung cấp dịch vụ đóng vai trò chủ đạo trong cơ cấu lợi nhuận của Công ty. Lợi nhuận từ hoạt động tài chính trong suốt giai đoạn 2006 – 2008 đều lỗ do chi phí lãi vay cao riêng năm 2008 lãi vay và trích dự phòng giảm giá chứng khoán làm cho lợi nhuận hoạt động tài chính âm khá lớn kéo theo kết quả chung của công ty lỗ. Lợi nhuận khác năm 2008 có biến động bất thường do trong năm Công ty thanh lý bán tòa nhà đang xây dựng ở quận 3 và kết chuyển lãi vào hoạt động khác.

Lợi nhuận từ hoạt động bán hàng và cung cấp dịch vụ 6 tháng đầu năm chiếm trên 85% tổng lợi nhuận của Minh Phú, lợi nhuận này chủ yếu thu được từ việc xuất khẩu tôm.

Cơ cấu vốn

Nhìn chung tỷ lệ nợ và vốn chủ sở hữu của Công ty khá cân bằng. Nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn trong nguồn vốn do đặc trưng của hoạt động kinh doanh cần nhiều vốn lưu động để duy trì hoạt động sản xuất trong khi việc bán hàng trả chậm khiến công ty không thể thu hồi vốn nhanh.

Cơ cấu tài sản

Các khoản phải thu trong tổng tài sản chiếm tỷ lệ lớn. Nhưng tỷ trọng này đang giảm dần trong thời gian gần đây, chứng tỏ khả năng kiểm soát hoạt động thu tiền khách hàng của công ty ngày càng tốt.

Hàng tồn kho của công ty có xu hướng tăng, chứng tỏ hoạt động bán hàng chưa hiệu quả. Tuy nhiên hàng tồn kho năm 2008 tăng so với 2007 là do ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế. 6 tháng cuối năm 2009 dự kiến Minh Phú sẽ tiêu thụ được lượng hàng lớn.

Khoản mục đầu tư tài chính ngày càng có xu hướng giảm. Với mục tiêu tập trung mọi nguồn lực cho hoạt động kinh doanh chính, hứa hẹn mang lại kết quả kinh doanh khả quan.

Khả năng thanh toán

Khả năng thanh toán hiện hành và khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của MPC tương đối tốt. Khả năng thanh toán đang tốt dần trong những năm trở lại đây.

SO SÁNH VỚI CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

- Do chi phí lãi vay và trích lập dự phòng đầu tư tài chính lớn nên trong năm 2008 MPC có lợi nhuận sau thuế âm. Tuy nhiên hoạt động xuất nhập khẩu vẫn đứng trong TOP đầu ngành thủy sản, đặc biệt trong những năm gần đây MPC luôn đứng đầu về giá trị cũng như sản lượng xuất khẩu Tôm.

Mã CK	BV đồng	VĐL tỷ đồng	LN tỷ đồng	EPS đồng	ROA %	ROE %	Cổ tức %
ABT	49720	81	22.59	3092	5.58	6.58	40
VHC	12933	300	80.04	2668	6.6	20.6	12
ANV	25046	660	97.75	1481	3.7	6.2	18
ACL	15000	90	70.56	7840	18.9	52.3	35
MPC	14116	700	-38.097	-596	-1.4	-4.1	0
AGF	47548	128.593	12.366	1143	2.01	0.92	10
BLF	14525	50	-5.028	-1006	-2.32	-7.07	0
NGC	12392	12	4030	4030	9.71	29.74	20
FMC	19523	80	12.151	1067	3.63	7.95	5

(Dựa theo BCTC năm 2008)

- Sang năm 2009 hoạt động kinh doanh của MPC đã tốt hơn. Các chỉ tiêu tài chính quý II/2009 của MPC đã tốt so với ngành.

Mã CK	BV	EPS điều chỉnh	ROE Q2.2009	ROA Q2.2009
ABT	50.2	8.67	4.30%	3.70%
ANV	22.94	-1.96	-1.20%	-0.80%
ACL	16.61	4.5	5.80%	2.10%
MPC	15326	1.31	4.30%	1.80%
AGF	47.27	1.09	0.40%	0.20%
BLF	14.46	-0.61	-0.90%	-0.20%
NGC	12.25	3.02	5.50%	2%
FMC	19.45	1.15	0.70%	0.20%

- Đặc trưng các cổ phiếu ngành thủy hải sản trong thời điểm phân tích:** Các cổ phiếu thủy sản đều có giá trị sổ sách lớn do hầu hết các Doanh nghiệp này có thặng dư vốn từ các đợt phát hành lớn. Mức giá hiện tại gần như chỉ bằng hoặc hơn không nhiều so với giá trị sổ sách.

ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN CỦA MPC

Các mục tiêu chủ yếu của công ty

- Năm 2009, Công ty chỉ tập chung vào ngành nghề sản xuất chính của mình đó là sản xuất tôm giống sạch bệnh, mở rộng diện tích nuôi tôm thương phẩm, sản xuất chế phẩm sinh học phục vụ cho nuôi trồng thủy sản và sản xuất chế biến tôm xuất khẩu.
- Minh phú tiếp tục phấn đấu vẫn là công ty xuất khẩu thủy sản hàng đầu của Việt Nam.

- Giữ vững thị trường xuất khẩu hiện có, không ngừng mở rộng thị trường xuất khẩu mới và đặc biệt xây dựng thương hiệu Minh phú thành thương hiệu mạnh.
- Tiếp tục triển khai mở rộng diện tích nuôi tôm công nghiệp sạch bệnh và liên kết với các lâm ngư trường ở Cà Mau nuôi tôm quảng canh cải tiến phần đầu sẽ cung cấp phần lớn tôm nguyên liệu sạch cho các nhà máy chế biến của Minh Phú.
- Tăng cường công tác quản trị doanh nghiệp, công tác tổ chức nhân sự, tiền lương và không ngừng đào tạo, thu hút nguồn nhân lực giỏi, luôn có chính sách đãi ngộ tốt đối với đội ngũ cán bộ lãnh đạo, cán bộ quản lý và công nhân lao động.

Chiến lược phát triển trung dài hạn

- Đầu tư thêm nhà máy sản xuất chế biến tôm xuất khẩu ở Hậu Giang.
- Liên kết với các đơn vị sản xuất thức ăn cho tôm cho cá hàng đầu của Việt Nam, để đầu tư xây dựng nhà máy thức ăn cho tôm, cung cấp thức ăn cho các Công ty nuôi tôm, của Minh Phú tạo thành một quy trình sản xuất khép kín từ thức ăn, con giống sạch bệnh, nuôi tôm, thương phẩm sạch đến sản xuất chế biến xuất khẩu.
- Liên kết với các đơn vị sản xuất bao bì thùng Caston, bọc PA; PE hàng đầu của Việt Nam để đầu tư xây dựng nhà máy sản xuất bao bì cung cấp cho Công ty Minh Phú.

Triển vọng và kế hoạch trong tương lai

- Tăng vốn điều lệ từ 700 tỷ đồng lên 1,000 tỷ đồng.
- Liên doanh với đối tác Singapore xây dựng cảng Container tại Hậu Giang.
- Đẩy mạnh hoạt động sản xuất tôm giống sạch bệnh ở Ninh Thuận để đáp ứng đủ con giống cho nuôi trồng ở Kiên Giang và bán ra bên ngoài.
- Đầu tư trung tâm nghiên cứu gia hóa và tuyển chọn tôm sú, thẻ chân trắng (Vanamei) bố mẹ sạch bệnh, có khả năng tăng trưởng nhanh, tỷ lệ sống cao làm giảm giá thành tôm nuôi, tăng khả năng cạnh tranh trên thị trường trong cũng như ngoài nước, tiến tới chủ động được hoàn toàn nguồn tôm bố mẹ có chất lượng cao.
- Tăng diện tích thả nuôi tôm mặt nước, tăng năng suất và hiệu quả nuôi trồng để làm sao trong tương lai đáp ứng được phần lớn lượng tôm nguyên liệu cho các Công ty chế biến xuất khẩu của tập đoàn.
- Đẩy mạnh sản xuất chế phẩm sinh học để phục vụ cho các công ty thành viên nuôi trồng thủy sản và bán cho các hộ nuôi trồng thủy sản.
- Tiếp tục đẩy mạnh sản xuất những mặt hàng giá trị gia tăng như : Tôm Ring, tôm Nobashi, tôm Sushi, tôm tẩm bột, tôm Tempura... làm tăng khả năng cạnh tranh khi xuất vào thị trường Mỹ, Nhật Bản và Hàn Quốc.

TRIỂN VỌNG DOANH THU TRONG THỜI GIAN TỚI

- ✚ Ngoài ra, Bộ Thương mại Mỹ (DOC) công bố Tôm Việt Nam gần như được xóa thuế chống bán phá giá tại Mỹ. Theo đó mức thuế chống bán phá giá đối với Công ty Cổ phần Minh Phú giảm xuống mức rất thấp - ***gần bằng 0% (được áp thuế 0,43% từ mức 1,66% so với kết quả sơ bộ hồi đầu năm)***.
- ✚ Từ 1/10/2009 mặt hàng thủy sản của Việt Nam ***vào thị trường Nhật Bản được hưởng ưu đãi về thuế (giảm, xóa bỏ thuế)***. Nhật Bản là thị trường xuất khẩu thủy sản lớn của Việt Nam. Hiện lượng hàng tồn kho của Nhật Bản đang ở mức thấp, sẽ là cơ hội cho các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản Việt Nam tăng lượng hàng xuất sang thị trường này.
- ✚ Thị trường chính của Minh Phú là Mỹ, EU và Nhật Bản. Các thị trường này được dự báo sẽ sáng sủa hơn vào những tháng cuối năm. MPC có nhiều thuận lợi khi thị trường chủ chốt là Mỹ đã có nhiều dấu hiệu thoát đáy khủng hoảng và sau mỗi một lần thoát đáy như vậy, ***nhu cầu thị trường được dự báo là sẽ tăng mạnh hơn chu kỳ trước***. Đặc biệt, MPC có ***sản phẩm chủ chốt là tôm đông lạnh*** (mặt hàng chiếm khối lượng lớn và giá trị cao trong kim ngạch) ***đang bước vào mùa vụ xuất khẩu chính***, do đó kết quả kinh doanh cuối năm được dự báo rất thuận lợi.
- ✚ Trong vụ 1 năm 2009, Đầu tháng 7/2009 Minh Phú bắt đầu cho thu hoạch tôm sú năng suất trung bình ước đạt 10 tấn/hecta, doanh thu ước đạt 900 triệu đồng/ hecta và lợi nhuận ước đạt 300 triệu đồng/ hecta. Như vậy trong vụ nuôi tôm 1 này Minh Phú sẽ thu hoạch được trên 1.700 tấn doanh thu ước đạt 126 tỷ và lợi nhuận ước đạt 45 tỷ.
- ✚ Ngay sau khi thu hoạch xong vụ 1 Minh Phú khẩn trương cho cải tạo ao đầm để tiếp tục thả nuôi vụ 2 và dự kiến bắt đầu thả vào giữa tháng 7 và hoàn thành vào đầu tháng 9 năm 2009, trong vụ 2 này Minh Phú sẽ thả 75 hecta tôm thẻ chân trắng và 81,5 hecta tôm sú. Vụ 2 Minh Phú dự kiến thu hoạch vào đầu tháng 10 để đón đầu mùa Noel sắp tới.
- ✚ Theo tính mùa vụ của ngành xuất khẩu tôm thì bắt đầu từ thời điểm ***quý II/2009 cho đến cuối năm là mùa vụ xuất khẩu chính của ngành tôm***. Như vậy những tháng cuối năm 2009, sẽ là cơ hội thuận lợi cho hoạt động xuất khẩu của Minh Phú. Hiện nay, khu vực đồng bằng sông Cửu Long đang bước vào vụ thu hoạch tôm chân trắng và tôm sú nên ***nguồn nguyên liệu cho chế biến rất dồi dào***.
- ✚ Tháng 8/2009 MPC đã khởi công xây dựng ***nhà máy chế biến tôm***. Với công suất chế biến 20.000 tấn tôm/năm, sau khi hoàn thành đây sẽ là ***1 trong 3 nhà máy chế biến tôm hàng đầu thế giới***. Khi đi vào sản xuất sẽ giải quyết việc làm cho 10.000 lao động và đóng góp cho tỉnh Hậu Giang kim ngạch xuất khẩu trên 180 triệu USD/năm.
- ✚ Với hơn 50 héc-ta đất đã thuê, Minh Phú còn dự định ***đầu tư tiếp các nhà máy bao bì, chế biến thức ăn thủy sản, cảng tổng hợp... với tổng vốn lên đến 1.500 tỷ đồng***.

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

1. Theo phương pháp giá trị sổ sách (xác định giá trị cổ phần cũ)

Giá trị tài sản tích lũy = Tổng tài sản – Tổng nợ
= 2,428,275,673,234 – 1,355,458,002,369
= 1,072,817,670,865 (đồng)

Tổng số cổ phần đang lưu hành = 70,000,000 cổ phiếu

Giá trị 1 cổ phần = Giá trị tài sản tích lũy / Tổng số cổ phần
= 1,072,817,670,865 / 70,000,000
= 15,326(đồng)

2. Phương pháp P/E

 P/E, P/B hiện tại (14/9/2009)

Mã CK	EPS đồng	BV đồng	Giá 14/9/2009	P/E	P/B
ABT	3092	49720	71500	23.12	1.44
VHC	2668	12933	57000	21.36	4.41
ANV	1481	25046	26300	17.76	1.05
ACL	7840	15000	31800	4.06	2.12
AGF	1143	47548	29900	26.16	0.63
NGC	4030	12392	21800	5.41	1.76
FMC	1067	19523	15100	14.15	0.77
Trung bình ngành				16.00	1.74

Ước tính lợi nhuận năm 2009

- Trong quý 4 năm 2009 Minh Phú được hưởng ưu đãi về thuế vào các thị trường lớn là Mỹ và Nhật. Cụ thể thuế chống bán phá giá vào thị trường Mỹ chỉ còn 0.43%, Nhật còn gần 0%.
- Quý 3, quý 4 là thời điểm thu hoạch và tiêu thụ tôm tăng cao.
- Giả định rằng năm 2009 MPC vượt kế hoạch đặt ra 20% tương đương đạt 250 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế
- Trong năm 2009 MPC dự kiến tăng vốn lên 1000 tỷ đồng. Với số cổ phiếu thường là 100 triệu.
- EPS ước tính năm 2009 là: 2,500 đồng.
- Dự đoán P/E ngành năm 2009 là 17
- Vậy giá MPC theo phương pháp P/E là **42,500** đồng

3. Phương pháp P/B

- Dự đoán P/B năm 2009 là 2.5
- B/V là đồng 15,326 đồng
- Vậy giá MPC theo phương pháp P/B là **38,315** đồng

4. Phương pháp chiết khấu luồng cổ tức

- k_e được tính theo công thức: $K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$

trong đó

- ✓ r_f được xác định bằng lãi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 5 năm. Mức lãi suất này hiện tại là 9.2% / năm.
- ✓ Hệ số β của HDC 52 tuần là 0.91
- ✓ r_m được xác định dựa trên ROE trung bình của ngành. Lấy r_m là 20%

$$K_e = 9.2\% + 0.91(20\% - 9.2\%)$$

$$= 19.03\%$$

- Từ năm 2006 trở lại đây tỉ lệ cổ tức của MPC là 15%/năm. Tốc độ tăng trưởng ngành thủy sản từ năm 2000- 2008 khoảng 18%. Với tình hình kinh tế hiện tại và dự đoán ngành trong tương lai. Giả định (Mô hình tăng trưởng cổ tức 2 giai đoạn):

❖ Giai đoạn 1: tỉ lệ cổ tức năm từ năm 2010 đến năm 2015 là: 16%

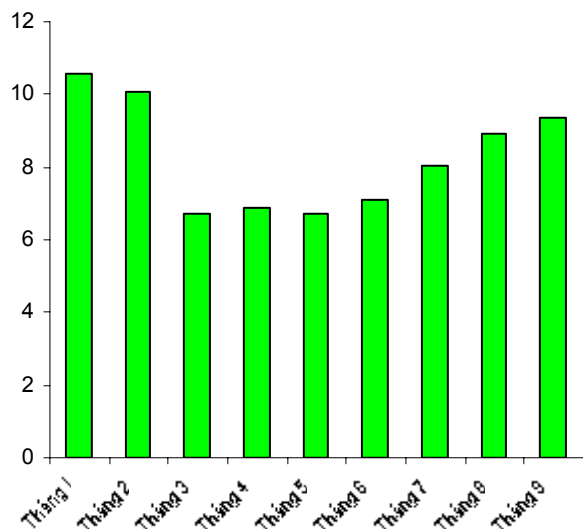
❖ Giai đoạn 2: từ năm 2016 trở đi tốc độ tăng trưởng cổ tức hàng năm là 5%

Năm tính toán	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tỉ lệ cổ tức	15.00%	17.40%	20.18%	23.41%	27.16%	31.51%	36.55%	38.37%
Cổ tức	1,500	1,740	2,018	2,341	2,716	3,151	3,655	3,837
Giá trị hiện tại về năm 2009	1,500	1,462	1,425	1,388	1,353	1,319	1,285	27,351
Giá cổ phiếu	37,082							

⇒ **Kết luận:**

Từ các phương pháp định giá trên có thể kết luận rằng giá cổ phiếu MPC là 39,496 đồng

Phương pháp tính	Giá trị (đồng)	Tỉ trọng	Bình quân gia quyền
P/E	42,500	40%	17,000
P/B	38,315	20%	7,663
Chiết khấu luồng cổ tức	37,082	40%	14,833
Giá bình quân		100%	39,496

GIAO DỊCH NHÀ ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI**Tỉ lệ SH trung bình của NĐTNN 2009*****Thời gian từ tháng 6 trở lại đây khối nhà đầu tư ngoại liên tục tỉ lệ nắm giữ MPC.***

Đầu tháng 1/2009 tỉ lệ nắm giữ cổ phiếu MPC của nhà đầu tư nước ngoài trên 11% tuy nhiên tỉ lệ này đã liên tục giảm mạnh từ tháng 1 cho tới đầu tháng 3 chỉ còn 6.61%.

Từ đầu tháng 3 tới giữa tháng 6/2009 tỉ lệ nắm giữ của khối ngoại dao động trong khoảng 6-7%.

Tuy nhiên từ nửa cuối tháng 6/2009 khi tình hình hoạt động kinh doanh của MPC có nhiều khả quan, khối này đã tăng trở lại tỷ lệ nắm giữ.

Mức tăng trưởng tỉ lệ sở hữu đều đặn từ tháng 7 tới nay. Tính tới 11/9 tỉ lệ nắm giữ của khối này đạt 9.56%.

Công ty Cổ phần Chứng khoán Artex (ART)
Phòng Phân tích và Đầu tư

2A Phạm Sư Mạnh, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (84-4) 39.368.368 Fax: (84-4) 39.368.367
Website: www.artex.com.vn

Khuyến cáo:

Bản báo cáo phân tích này thuộc bản quyền Công ty Cổ phần Chứng khoán Artex và chỉ nhằm mục đích tham khảo. Những dữ liệu trong Báo cáo này được dựa trên và dẫn xuất từ những nguồn thông tin đại chúng và được cho là đáng tin cậy. Chúng tôi không đảm bảo và cam kết về tính xác thực của các thông tin trong Báo cáo cũng như không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi nhà đầu tư sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán hay phục vụ bất kỳ mục đích gì.