

NHẬN ĐỊNH NGÀNH THỦY SẢN 9 THÁNG ĐẦU NĂM VÀ TRIỂN VỌNG QUÝ IV/2010

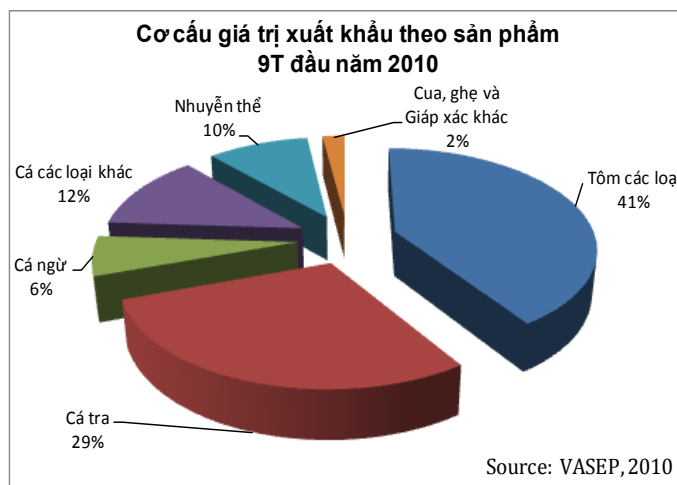
Tổng quan ngành thủy sản 9 tháng đầu năm

Kết thúc 9 tháng đầu năm 2010, kim ngạch xuất khẩu của ngành thủy sản ước đạt khoảng 969,270 tấn tương đương với 3.5 tỷ USD tăng 10.9% về khối lượng và 15.4% về giá trị so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 77.78% kế hoạch cả năm 2010 (4.5 tỷ USD).

Tôm và cá tra vẫn là 2 sản phẩm chủ lực

Tôm và cá tra đóng góp tới 70% tổng giá trị xuất khẩu thủy sản của Việt Nam:

- Tôm: xuất khẩu đạt 1.43 tỷ USD tăng 22,1% so với cùng kỳ 2009. Trong đó, giá trị xuất khẩu của tôm sú là 969.4 triệu USD, tăng 49.5% so với 9 tháng đầu năm 2009. Xuất khẩu tôm nhìn chung có sự tăng trưởng lớn về giá trị do giá bán tăng mạnh trong thời gian qua.
- Cá tra: xuất khẩu 9 tháng đầu năm ước đạt 474,758 tấn, tăng 6.4%; giá trị kim ngạch xuất khẩu đạt hơn 1 tỷ USD tăng 2.1%.
- Cá ngừ và các loại cá khác: Tăng nhanh, lần lượt 55.2% và 32.8% so với cùng kỳ năm ngoái. Đây là một phân khúc thị trường rất tiềm năng trong thời gian sắp tới.
- Các loại nhuyễn thể và giáp xác: sụt giảm nhẹ về giá trị ở mức 2.9% và 1.2% so với 9 tháng đầu năm 2009.



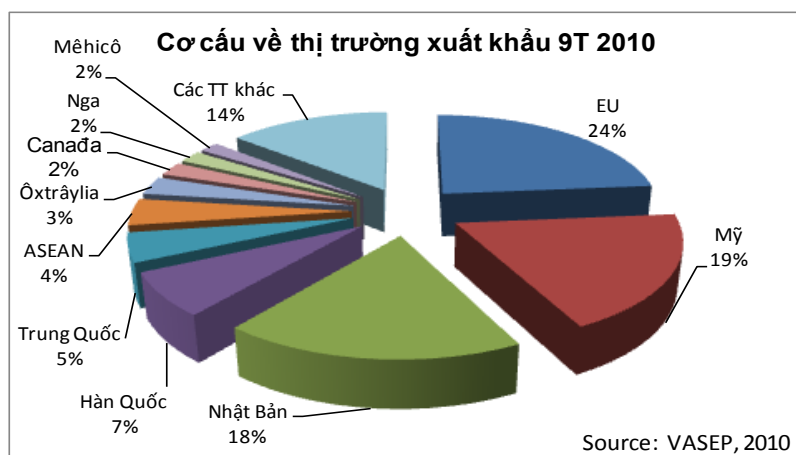
Thị trường xuất khẩu truyền thống của Việt Nam gần như không thay đổi

EU, Mỹ và Nhật Bản vẫn là 3 thị trường truyền thống lớn nhất của thủy sản Việt Nam với tổng giá trị xuất khẩu 9T đầu năm 2010 chiếm hơn 60%. Giá trị kim ngạch xuất khẩu sang 3 thị trường trên tăng lần lượt 6.3%, 30.7% và 23.9% so với cùng kỳ năm ngoái.

- EU: là thị trường xuất khẩu lớn nhất của các basa Việt Nam, chiếm tới 45% giá trị xuất khẩu thủy sản vào thị trường này. Trong 9 tháng đầu năm, sản lượng xuất khẩu Đức và Tây Ban Nha giảm nhẹ trong đó tới Pháp và Hà Lan có bước tăng trưởng đột biến là 72.6% và 13.1%. Điều này đã góp phần không nhỏ giúp kim ngạch xuất khẩu sang thị trường EU vẫn có mức tăng trưởng đạt 6.3%.

- *Nhật Bản*: là thị trường lớn nhất đối với nhóm sản phẩm Tôm và nhuyễn thể với tỷ trọng lần lượt là 28.9% và 23.9% tổng giá trị tôm và nhuyễn thể xuất khẩu.

- *Mỹ*: Tôm vẫn là sản phẩm chiếm tỷ trọng lớn nhất với giá trị xuất khẩu chiếm 56%, tăng 29.9% so với cùng kỳ 2009. Mặc dù phải chịu thuế chống bán



phá giá cao, cá tra xuất khẩu sang thị trường Mỹ vẫn đạt mức tăng trưởng 20,9% về khối lượng tương đương với 17.1% về giá trị so với cùng kỳ năm ngoái.

- *Trung Quốc, Hàn Quốc và Asean*: có mức tăng trưởng lần lượt là 24.4%, 17.6% và 11.5%. Đây là những thị trường lớn và tiềm năng mà các doanh nghiệp Việt Nam cần khai thác nhiều hơn trong thời gian tới.
- *Nga* là thị trường lớn duy nhất có sự sụt giảm về giá trị xuất khẩu với mức tăng trưởng -2.2% so với cùng kỳ năm trước do Chính Phủ Nga áp dụng nhiều rào cản kỹ thuật để thúc đẩy ngành thủy sản trong nước.

Triển vọng phát triển ngành trong quý IV: Tiềm ẩn nhiều cơ hội và rủi ro

Nhu cầu về các mặt hàng thủy sản tăng mạnh vào quý IV

Quý IV là mùa tiêu thụ cao điểm của các sản phẩm thủy sản tại các thị trường phát triển do rơi vào mùa lễ hội và khí hậu thuận lợi. Nhìn lại năm 2009, nhiều doanh nghiệp thủy sản đã rất thành công trong quý IV.

So sánh doanh thu quý IV/2009 với cả năm 2009

Đơn vị: Tỷ VNĐ

Mã CK	Tên Công ty	Q4/09	2009	%QIV/2009
AAM	Thủy sản Mekong	95.3	463.3	20.6%
ABT	Thủy sản Bến Tre	179.9	544	33.1%
ACL	Thủy sản CL An Giang	251.6	720.1	34.9%
AGD	Thủy sản Gò Đăng	150.3	254.5	59.1%
AGF	Thủy sản An Giang	418	1334.2	31.3%
ANV	Thủy sản Nam Việt	436.1	1859.4	23.5%
BAS	Hải sản Basaco	25.2	83.8	30.1%
BLF	Thủy sản Bạc Liêu	131.8	393.7	33.5%
CAD	CADOVIMEX - VIETNAM	308.3	1273.3	24.2%
FMC	Thủy sản Sao Ta	279.5	940	29.7%
ICF	Đầu tư & TM Thủy sản	108.7	443.2	24.5%
MPC	Thủy hải sản Minh Phú	1025.6	3069.4	33.4%
SJ1	Thủy sản Số 1	45.3	158.6	28.6%
TS4	Thủy sản số 4	90.1	290.1	31.1%
VHC	Thủy sản Vĩnh Hoàn	720.6	2796.3	25.8%

Nguồn: SMES, StoxPlus

Giá nguyên liệu đầu vào và sản phẩm đầu ra vẫn tiếp tục xu hướng tăng

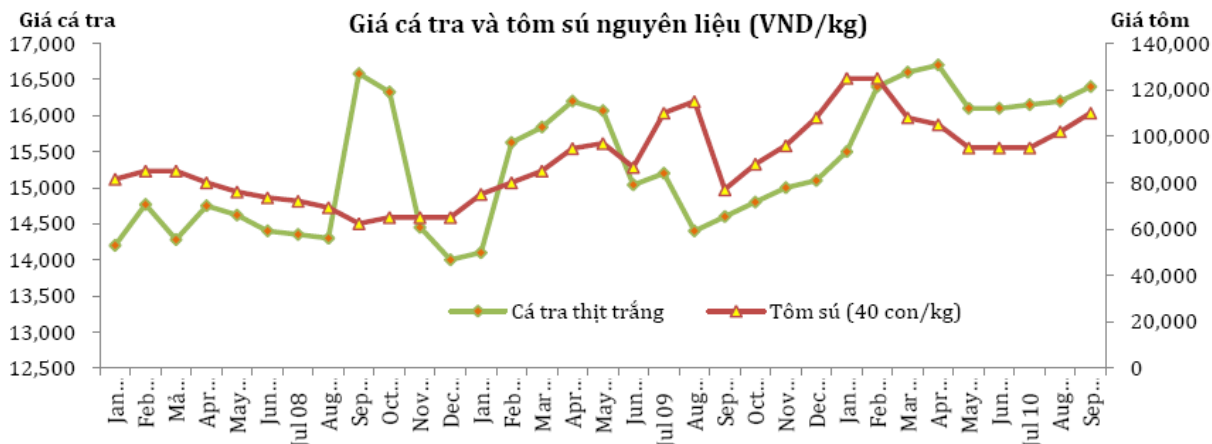
1. Tôm

Tình trạng khan hiếm tôm nguyên liệu dẫn tới giá tôm nguyên liệu tăng mạnh, giá tôm nguyên liệu tại khu vực ĐBSCL mua tận ao loại 20 con/kg giá 210,000 đồng/kg, loại 30 con/kg giá 170,000 VNĐ/kg, là mức giá cao nhất trong vòng 10 năm qua và gần gấp đôi so với năm 2009. Tình trạng thiếu tôm nguyên liệu khiến nhiều nhà máy chế biến gặp không ít khó khăn, một số nhà máy chỉ hoạt động 50-60% công suất, một số doanh nghiệp phải nhập khẩu nguyên liệu từ các nước khác trong khu vực như Thái Lan và Indonesia.

Trong 9 tháng đầu năm, giá bán của tôm sú tăng mạnh hơn tốc độ tăng của giá nguyên vật liệu do tình trạng thiếu cung tôm sú trên toàn thế giới. Giá tôm sú được đẩy lên tới 3 USD/pound (cỡ 31-35 con/pound) và 4.8 USD/pound (cỡ 21-25 con/pound) và vẫn đang có xu hướng tăng trong thời gian tới. Sự cố tràn dầu trên vịnh Mexico được cho là một phần nguyên nhân gây ra tình trạng thiếu cung tôm đang dần được khắc phục và chỉ còn ảnh hưởng rất ít tới khu vực khai thác tôm ở đây. Dự kiến tôm “sạch” sẽ được cung cấp cho thị trường vào dịp lễ Giáng Sinh. Điều này sẽ làm tăng lượng cung

tôm nhưng do thời gian này nhu cầu tôm cũng tăng mạnh nên giá tôm xuất khẩu vẫn được kỳ vọng sẽ tăng nhẹ trong thời gian sắp tới.

2. Cá tra



Nguồn: SBS

Tình trạng khan hiếm nguyên vật liệu nghiêm trọng xảy ra do 80-90% người nuôi cá đã bỏ ao vì tình trạng thua lỗ và mất khả năng tái đầu tư. Hệ quả là giá nguyên liệu cá tra tăng mạnh trong thời gian qua. Giá nguyên liệu cá tra thời gian qua ở khu vực Cần Thơ đã lên tới 17,500 – 18,000 VNĐ/Kg. Mặc dù nhiều công ty có nguồn hàng tồn kho dự trữ nhưng sự khan hiếm cá nguyên liệu dẫn đến nhiều công ty chế biến cá chỉ hoạt động với 50% công suất, thậm chí nhiều nhà máy đóng cửa vì thiếu nguyên liệu. Giá cá tra nguyên liệu tăng gây ra không ít khó khăn cho các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra đặc biệt các doanh nghiệp đã ký các hợp đồng lớn với mức giá thấp. Với mức giá nguyên liệu như hiện nay, giá xuất khẩu phải đạt tới 2.8 – 2.9 USD/kg doanh nghiệp mới có lãi nhưng giá bình quân 8 tháng đầu năm chỉ ở mức 2.14 – 2.2 USD/kg, nhiều doanh nghiệp đang chào hàng với mức giá 2.5 – 2.7 USD/kg nhưng không tìm được đối tác. Do đó, các doanh nghiệp xuất khẩu các sản phẩm cá tra được dự báo sẽ gặp rất nhiều khó khăn trong thời gian sắp tới.

Giá cá tra xuất khẩu trong quý IV được dự báo sẽ tăng nhẹ do tình trạng thiếu cung và giá nguyên liệu tăng nhanh. Trong những năm vừa qua, cá tra liên tục tăng trưởng mạnh và có thể nói đã đạt đến điểm bão hòa. Do mất cân đối cung cầu, các doanh nghiệp cạnh tranh liên tục hạ giá bán dẫn tới giá cá tra xuất khẩu giảm liên tục từ 3.7 USD/Kg (2000) xuống 2.2 USD/kg (2009). Giá phile cá tra đông lạnh xuất khẩu của Việt Nam tháng 7/2010 giảm tới 25% so với tháng 6/2010 và 7% so với cùng kỳ năm ngoái. Giá nguyên liệu đầu vào tăng mạnh khiến nhiều nhà máy chỉ sản xuất được 50-70% công suất, nhiều doanh nghiệp đóng cửa, dẫn tới lượng cung cá tra trong thời gian tới có xu hướng giảm dần. Giá nguyên liệu tăng, lượng cung giảm sẽ giúp thị trường cá tra thiết lập một điểm cân bằng mới với mức giá cao hơn trong thời gian tới.

Ảnh hưởng của tỷ giá VND/USD tới doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp

Tỷ giá đóng vai trò quan trọng đối với các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản. Tỷ giá tăng từ 18.465 VND/USD (1.1.2010) lên 19,500 VND/USD (giá trị niêm yết) đã làm lợi cho các doanh nghiệp xuất khẩu sang thị trường Mỹ khoảng 5% giá trị doanh thu. Hơn nữa, tình hình kinh tế vĩ mô bất ổn đã đẩy giá dollar trên thị trường tự do leo thang với mức giá dao động quanh 21,000 VND/USD, tăng 7.7% so với mức giá niêm yết của NHNN và 13.59% so với đầu kỳ. Việc đồng nội tệ giảm giá mạnh sẽ làm lợi cho các doanh nghiệp xuất khẩu khi tăng doanh thu và tăng tỷ suất lợi nhuận (nếu giữ nguyên giá bán) hoặc tăng tính cạnh tranh của sản phẩm (nếu giảm giá bán).

Các doanh nghiệp sử dụng nguồn vốn vay bằng USD có thể gặp bất lợi khi mặc dù được hưởng mức lãi suất thấp hơn nhưng nếu tính chênh lệch đánh giá lại tỷ giá thì chi phí lãi vay sẽ cao hơn so với doanh nghiệp sử dụng nguồn vốn vay bằng VND.

Đối với các doanh nghiệp xuất khẩu sang thị trường Châu Âu, việc đồng USD đang mất giá so với đồng euro cũng góp phần thúc đẩy các nhà nhập khẩu tích cực hơn trong việc thu mua hàng dự trữ chuẩn bị cho các dịp tết dương lịch, Noel sắp tới.

Cập nhật một số rào cản thương mại vào TT Mỹ và EU trong Quý III/2010

- Quy định về nguồn gốc xuất xứ: (Quy định EC 1005/2008: nguồn gốc thủy sản vào EU) yêu cầu thủy sản xuất khẩu tới khu vực này phải có giấy chứng nhận khai thác (CC) do Liên minh châu Âu (EU) quy định nhằm mục đích phòng ngừa, ngăn chặn và xóa bỏ các hoạt động khai thác bất hợp pháp, không báo cáo và không theo quy định. Quy định này gây khá nhiều khó khăn cho các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản Việt Nam do lúng túng trong các khâu thu thập thông tin yêu cầu cho Giấy chứng nhận khai thác (CC) và những khó khăn gặp phải do sự không thống nhất giữa các cơ quan quản lý. Việc áp dụng quy định này một cách không thống nhất và đồng bộ gây khó khăn cho xuất khẩu thủy sản, đường đi của thủy sản xuất khẩu vào thị trường EU hẹp lại do không thu mua đủ nguyên liệu hoặc không có được giấy chứng nhận khai thác (CC) khiến sản lượng xuất khẩu giảm đi.
- Thuế chống bán phá giá: Bộ thương mại Mỹ (DOC) đã điều chỉnh giảm thuế chống bán phá giá tôm đối với các doanh nghiệp Việt Nam từ 0.01% đến 0.67% theo đó Minh Phú được hưởng mức thuế thấp nhất là 2.95% (giảm 0.32%), Nha Trang Seafoods vẫn ở mức cao nhất 4.89% (giảm 0.69%) còn các doanh nghiệp khác chịu chung mức thuế 3.92% thay vì 4.27%. Tuy nhiên, DOC lại áp mức thuế chống bán phá giá lên tới trên 100% đối với cá tra phi lê đông lạnh nhập khẩu từ Việt Nam trong giai đoạn từ 1/8/2008 đến 31/7/2009. Với mức thuế cao như vậy nhiều doanh nghiệp thậm chí sẽ phải nộp thuế nhiều hơn mức doanh thu. Các doanh nghiệp Việt Nam đang đệ đơn phản biện nhưng khả năng thành công là không nhiều do đó đây sẽ là khó khăn rất lớn đối với các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra sang Mỹ.

Kết quả hoạt động kinh doanh quý III nhìn chung tích cực và có sự phân hóa

Mặc dù gặp nhiều khó khăn do sự khan hiếm nguyên vật liệu, giá nguyên liệu đầu vào tăng nhưng nhiều công ty đã đạt có tăng trưởng về lợi nhuận sau thuế cao hơn so với cùng kỳ 2009. Nhiều công ty đã có mức tăng trưởng trên 100% như ACL, AGF. Nhiều doanh nghiệp kết thúc quý 3 đã hoàn thành trên 90% kế hoạch 2010 như ABT (98%), MPC (93%), SJ1 (116%), TS4 (115%).

Các công ty có tốc độ tăng trưởng dương so với cùng kỳ 2009:

Đơn vị: Tỷ VNĐ

Mã CK	Tên Công Ty	KQKD Q3/2010		KQKD 3Q/2010		% so với 9T cùng kỳ		% so với kế hoạch	
		Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST
TS4	Thủy sản số 4	124.6	6.8	299.8	30.2	49.9%	18.8%	66.6%	114.9%
SJ1	Thủy sản Số 1	45.7	2.2	130.2	8.7	14.9%	26.1%	86.8%	116.0%
MPC	Thủy hải sản Minh Phú	1471.4	146.0	3099.9	248.4	51.7%	69.0%	88.6%	93.9%
ANV	Thủy sản Nam Việt	338.6	11.9	1074.5	57.2	-24.5%	-175.8%	47.0%	81.2%
AGF	Thủy sản An Giang	452.0	14.9	1255.8	36.3	37.1%	311.9%	83.7%	60.4%
AGD	Thủy sản Gò Đăng	154.7	8.2	390.2	23.5	274.4%	-1780.7%	59.1%	78.4%
ACL	Thủy sản CL An Giang	268.9	4.5	788.4	48.2	68.3%	114.2%	71.0%	68.5%
ABT	Thủy sản Bến Tre	173.4	15.7	480.2	78.9	31.9%	45.8%	87.3%	98.6%
AAM	Thủy sản Mekong	24.1	8.2	355.3	35.9	-3.5%	-11.8%	65.8%	79.8%

Nguồn: SMES, StoxPlus

Các Công ty hoàn thành trên 60% kế hoạch:

Đơn vị: Tỷ VNĐ

Mã CK	Tên Công Ty	KQKD Q3/2010		KQKD 3Q/2010		% so với 9T cùng kỳ		% so với kế hoạch	
		Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST
TS4	Thủy sản số 4	124.6	6.8	299.8	30.2	49.9%	18.8%	66.6%	114.9%
SJ1	Thủy sản Số 1	45.7	2.2	130.2	8.7	14.9%	26.1%	86.8%	116.0%
MPC	Thủy hải sản Minh Phú	1471.4	146.0	3099.9	248.4	51.7%	69.0%	88.6%	93.9%
ANV	Thủy sản Nam Việt	338.6	11.9	1074.5	57.2	-24.5%	-175.8%	47.0%	81.2%
AGF	Thủy sản An Giang	452.0	14.9	1255.8	36.3	37.1%	311.9%	83.7%	60.4%
AGD	Thủy sản Gò Đăng	154.7	8.2	390.2	23.5	274.4%	-1780.7%	59.1%	78.4%
ACL	Thủy sản CL An Giang	268.9	4.5	788.4	48.2	68.3%	114.2%	71.0%	68.5%
ABT	Thủy sản Bến Tre	173.4	15.7	480.2	78.9	31.9%	45.8%	87.3%	98.6%
AAM	Thủy sản Mekong	24.1	8.2	355.3	35.9	-3.5%	-11.8%	65.8%	79.8%

Nguồn: SMES, StoxPlus

Kết quả hoạt động kinh doanh quý III cho thấy có sự phân hóa khá rõ nét giữa các nhóm sản phẩm tôm, cá và nhuyễn thể.

Mặc dù gặp khó khăn do sự khan hiếm tôm nguyên liệu dẫn tới giá nguyên liệu đầu vào tăng nhưng doanh nghiệp xuất khẩu tôm đã đạt được kết quả kinh doanh quý III rất tốt. Công ty CP Minh Phú sau 9 tháng đã sản xuất được 16,600 tấn tôm hoàn thành 92.23% kế hoạch, lợi nhuận lũy kế 9 tháng đầu năm đạt 253.3 tỷ đồng, hoàn thành 95.8% kế hoạch. Một

điển hình khác là công ty CP Sao Ta (FMC) với lợi nhuận sau thuế quý 3 đạt 5.97 tỷ đồng, tăng 190.1% so với quý 3/2009 trong đó lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh chính đạt 31.11 tỷ, tăng 176.53% so với cùng kỳ 2009. Kết quả ấn tượng của nhóm xuất khẩu tôm là do trong thời gian qua cung tôm khan hiếm và giá tôm tăng mạnh.

Đơn vị: Tỷ VNĐ

Mã CK	Tên Công Ty	KQKD Q3/2010		% so với quý 2		KQKD 3Q/2010		% so với 9T cùng kỳ	
		Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST
FMC	Thủy sản Sao Ta	573.3	5.9	172.9%	-356.5%	961.1	6.0	45.5%	50.0%
MPC	Thủy hải sản Minh Phú	1471.4	146.0	52.4%	134.0%	3099.9	248.4	51.7%	69.0%
SJ1	Thủy sản Số 1	45.7	2.2	-1.2%	-29.0%	130.2	8.7	14.9%	26.1%

Nguồn: SMES, StoxPlus

Các doanh nghiệp xuất khẩu cá basa gặp rất nhiều khó khăn trong thời gian vừa qua khi giá nguyên liệu tăng trong khi giá bán giảm đồng thời còn chịu mức thuế chống bán phá giá. Một số doanh nghiệp xuất khẩu cá tra, cá basa đã phải thông báo lỗ như BAS (lũy kế 9 tháng lỗ 7.5 tỷ đồng). Đối với các doanh nghiệp thiếu chủ động về nguyên liệu, giá nguyên liệu tăng làm tỷ suất lợi nhuận giảm mạnh. Mặc dù doanh thu quý 3 của Công ty XNK Cửu Long AN Giang tăng 45.8% nhưng lợi nhuận lại giảm tới 64.7% so với cùng kỳ 2009. Ngay cả Công ty CP Hùng Vương, một trong những công ty hàng đầu về xuất khẩu cá tra, cá basa với mô hình sản xuất khép kín, khả năng tự chủ nguyên liệu cao, lợi nhuận sau thuế lũy kế 9 tháng cũng chỉ đạt được 50.9% kế hoạch.

Đơn vị: Tỷ VNĐ

Mã CK	Tên Công Ty	KQKD Q3/2010		% so với quý 2		KQKD 3Q/2010		% so với 9T cùng kỳ		% so với kế hoạch	
		Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	Lợi nhuận
AAM	Thủy sản Mekong	24.1	8.2	-81.3%	-48.4%	355.3	35.9	-3.5%	-11.8%	65.8%	79.8%
ABT	Thủy sản Bến Tre	173.4	15.7	34.3%	-61.6%	480.2	78.9	31.9%	45.8%	87.3%	98.6%
ACL	Thủy sản CL An Giang	268.9	4.5	0.5%	-77.5%	788.4	48.2	68.3%	114.2%	71.0%	68.5%
AGD	Thủy sản Gò Đăng	154.7	8.2	17.4%	6.9%	390.2	23.5	274.4%	-1780.7%	59.1%	78.4%
AGF	Thủy sản An Giang	452.0	14.9	12.3%	58.0%	1255.8	36.3	37.1%	311.9%	83.7%	60.4%
ANV	Thủy sản Nam Việt	338.6	11.9	-9.9%	-52.8%	1074.5	57.2	-24.5%	-175.8%	47.0%	81.2%
ATA	NTACO	197.8	9.0	117.4%	-45.9%	427.5	37.2	17.0%	61.7%	71.3%	46.5%
BAS	Hải sản Basaco	11.1	-2.4	-1.9%	-54.4%	41.9	-7.5	-28.5%	46.5%	18.9%	-166.0%
HVG	Thủy sản Hùng Vương	1302.5	69.8	24.4%	-2.8%	3125.9	214.5	N/A	N/A	52.1%	47.7%
ICF	Đầu tư & TM Thủy sản	88.4	5.1	68.3%	264.3%	189.3	8.5	-43.4%	-55.7%	35.7%	28.3%
NGC	Thủy sản Ngô Quyền	22.8	0.2	-31.9%	-42.5%	83.5	1.0	-18.1%	-66.8%	37.6%	17.1%
TS4	Thủy sản số 4	124.6	6.8	0.0%	-68.2%	299.8	30.2	49.9%	18.8%	66.6%	114.9%

Nguồn: SMES, StoxPlus

Nhóm các doanh nghiệp xuất khẩu nhuyễn thể và các loại giáp xác khác có kết quả kinh doanh ổn định hơn. Đáng chú ý trong nhóm này đó là công ty CP XNK Thủy sản Bến Tre (ABT) với nguồn khách hàng ổn định mức độ chủ động nguyên liệu cao dây truyền công nghệ hiện đại. Lũy kế 9 tháng đầu năm, Lợi nhuận sau thuế của công ty đạt 77.3 tỷ đồng tăng 42.99% so với cùng kỳ 2009 và đạt 96.65% kế hoạch 2010.

Mã CK	Tên Công Ty	Đơn vị: Tỷ VNĐ									
		KQKD Q3/2010		% so với quý 2		KQKD 3Q/2010		% so với 9T cùng kỳ		% so với kế hoạch	
		Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST	Doanh thu	Lợi nhuận
ABT	Thủy sản Bến Tre	173.4	15.7	34.3%	-61.6%	480.2	78.9	31.9%	45.8%	87.3%	98.6%
AGD	Thủy sản Gò Đăng	154.7	8.2	17.4%	6.9%	390.2	23.5	274.4%	-1780.7%	59.1%	78.4%
FMC	Thủy sản Sao Ta	573.3	5.9	172.9%	-356.5%	961.1	6.0	45.5%	50.0%	91.5%	40.0%
ICF	Đầu tư & TM Thủy sản	88.4	5.1	68.3%	264.3%	189.3	8.5	-43.4%	-55.7%	35.7%	28.3%
NGC	Thủy sản Ngõ Quyền	22.8	0.2	-31.9%	-42.5%	83.5	1.0	-18.1%	-66.8%	37.6%	17.1%
TS4	Thủy sản số 4	124.6	6.8	0.0%	-68.2%	299.8	30.2	49.9%	18.8%	66.6%	114.9%

Nguồn: SMES, StoxPlus

Khả năng tự chủ nguồn cung nguyên liệu quyết định sự tăng trưởng ổn định của doanh nghiệp

Giai đoạn 9 tháng đầu năm 2010, kết quả kinh doanh ngành thủy sản phân hóa rõ ràng, sàng lọc những doanh nghiệp thực sự có tiềm lực ổn định. Trong cùng một điều kiện nguồn nguyên liệu thủy sản khan hiếm, giá nguyên liệu tăng lên, các doanh nghiệp chủ động được nguồn nguyên liệu vẫn có mức tăng trưởng tốt, ngược lại, các doanh nghiệp không chủ động được nguồn nguyên liệu, cũng như không có quản lý tốt các chi phí sẽ không có lãi. Vấn đề về nguồn cung nguyên liệu năm nay lại trở thành một trong những điều kiện quan trọng nhất quyết định kết quả kinh doanh của doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản.

Công ty	Sản phẩm	Mức chủ động nguyên liệu
ABT	Cá ĐL, cá sống, nghêu ĐL	100%, 4 ngư trường, ~300 tấn/ha, 2 phân xưởng chế biến. Hệ thống chế biến khác hiện đại. Công suất 30 tấn cá – 40 tấn nghêu/ngày.
MPC	Tôm ĐL - sống	Nuôi khoảng 10%, hầu hết là ký hợp đồng với các ngư dân, đang triển khai dự án nuôi tôm tại Công ty – thu mua nguyên liệu sau khi đã sơ chế tại nhà máy của mình. 3 nhà máy chế biến công suất 19,500 tấn/năm.
HVG	Cá tra – cá basa	Quy trình sản xuất khép kín
ACL	Cá tra ĐL, cá basa ĐL, cá da trơn	45% Cao (có vùng nuôi trồng và nằm ở vùng nguyên liệu cá tra tỉnh An Giang, ~28,500 tấn/năm), 250 tấn/ngày
VHC	Cá tra – cá basa.	Công ty chủ động 30% nguyên liệu, 70% thu mua từ các hộ nuôi trồng, kết hợp triển khai dự án nuôi thả cá nguyên liệu của mình. Công suất 500 tấn/ngày.
AAM	Cá tra fillet, bạch tuộc ĐL, mực	Chưa cao, phụ thuộc vào các hộ nuôi và thu mua. Đã đầu tư vùng nuôi riêng đáp ứng 10% công suất. Công suất 120 tấn/ngày.

AGF	Cá ĐL, tôm ĐL, cá sống, chả cá, da cá	Nguyên liệu thu mua trực tiếp từ người dân. 2 xí nghiệp đông lạnh, 1 xí nghiệp chế biến. Công suất 150 tấn/ngày.
ANV	Cá ĐL, da cá, bong bóng cá	Thu mua từ hộ dân nuôi thả, kết hợp cán bộ giám sát hướng dẫn quá trình nuôi thả. Công suất 500 tấn/ngày.
ATA	Cá tra - basa, cá phile	Thu mua nguyên liệu, kết hợp cán bộ giám sát hướng dẫn quá trình nuôi thả theo mô hình sinh thái. Công suất 80-100 tấn/ngày.
BAS	Cá tra - basa, cá phile	Thu mua từ hộ dân nuôi thả.
FMC	Tôm	Công suất 50 tấn/ngày.
NGC	Mực, Cá	Thu mua trực tiếp.
SJ1	Tôm, cá	Thu mua từ các hộ nuôi trồng/Nhập khẩu từ nước thứ 3.
VNH	Cá, tôm sú	Thu mua từ các hộ nuôi trồng.
TS4	Cá, Mực	Thu mua nguyên liệu từ cảng/hộ nuôi trồng. Công suất: 4,000 tấn/năm.

Nguồn: Tổng hợp từ BCTC

Tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh

Khi giá nguyên liệu và giá bán sản phẩm đều tăng thì tỷ suất lợi nhuận là một chỉ báo quan trọng đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản. Mặc dù tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh bình quân quý 3 của 20 Công ty thủy sản niêm yết giảm 0.33% nhưng nếu tính lũy kế 9 tháng đầu năm 2010 thì tỷ suất lợi nhuận vẫn tăng 1.22% so với cùng kỳ 2009.

Công ty có quy mô nhỏ thường có tỷ suất lợi nhuận biến động mạnh cho thấy hoạt động của các công ty này không có tính ổn định cao và phụ thuộc rất nhiều vào các hợp đồng ký được, sự biến động của giá nguyên vật liệu và giá bán. Các công ty có quy mô lớn như Minh Phú thường có tỷ suất lợi nhuận ổn định do chủ động hơn về nguồn nguyên vật liệu và thị trường tiêu thụ.

Trong quý III, nhìn chung nhóm các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra đều có tỷ suất lợi nhuận quý 3 giảm so với quý 2 do giá nguyên liệu tăng mạnh nhưng giá bán lại gần như không tăng. Tỷ suất lợi nhuận của nhóm ngành này trong quý IV có thể vẫn giảm do giá nguyên vật liệu vẫn đang tăng nhanh nhưng giá bán tăng không tương xứng. Đối với nhóm xuất khẩu

tôm, mặc dù giá nguyên liệu cũng tăng mạnh nhưng đồng thời giá bán cũng tăng kết hợp với sự mất giá của đồng VND so với USD nên tỷ suất lợi nhuận vẫn tăng so với quý II.

Các công ty có tỷ suất lợi nhuận gộp 9 tháng đầu năm 2010 tăng so với cùng kỳ 2009:

Mã CK	Tên Công Ty	Tỷ suất lợi nhuận từ HĐKD					
		Q2 2009	Q3 2010	Thay đổi	3Q 2009	3Q 2010	Thay đổi
ANV	Thủy sản Nam Việt	7.0%	3.7%	-3.4%	-5.4%	5.47%	10.86%
AGD	Thủy sản Gò Đàng	6.3%	5.2%	-1.1%	-1.9%	6.33%	8.25%
ATA	NTACO	18.8%	5.9%	-12.9%	6.8%	9.63%	2.84%
ABT	Thủy sản Bến Tre	38.5%	9.7%	-28.8%	16.2%	18.93%	2.70%
AGF	Thủy sản An Giang	4.5%	3.5%	-1.0%	1.2%	3.72%	2.53%
MPC	Thủy hải sản Minh Phú	7.4%	13.0%	5.5%	7.8%	10.08%	2.27%
SJ1	Thủy sản Số 1	8.9%	6.4%	-2.4%	7.5%	8.94%	1.44%
ACL	Thủy sản CL An Giang	8.3%	1.9%	-6.4%	6.5%	6.81%	0.30%

Nguồn: SMES, StoxPlus

Các công ty có tỷ suất lợi nhuận gộp giảm so với cùng kỳ 2009:

Mã CK	Tên Công Ty	Tỷ suất lợi nhuận từ HĐKD					
		Q2 2009	Q3 2010	Thay đổi	3Q 2009	3Q 2010	Thay đổi
BAS	Hải sản Basaco	-46.0%	-21.2%	24.8%	-12.8%	-17.78%	-4.99%
TS4	Thủy sản số 4	16.9%	5.9%	-11.0%	13.9%	10.27%	-3.58%
NGC	Thủy sản Ngô Quyền	1.5%	1.1%	-0.4%	3.4%	1.51%	-1.92%
AAM	Thủy sản Mekong	14.3%	38.6%	24.3%	12.7%	11.65%	-1.07%
VTF	Thủy sản Việt Thắng	-0.3%	2.9%	3.2%	1.8%	0.83%	-0.93%
ICF	Đầu tư & TM Thủy sản	3.0%	6.6%	3.5%	5.4%	5.02%	-0.33%
FMC	Thủy sản Sao Ta	-1.4%	1.0%	2.4%	0.6%	0.51%	-0.10%

Nguồn: SMES, StoxPlus

Ảnh hưởng của lãi vay

Do đặc điểm của ngành thủy sản, chi phí chủ yếu là chi phí nguyên vật liệu nên các doanh nghiệp chủ yếu sử dụng nguồn vốn vay ngắn hạn với tỷ trọng bình quân lên tới 86% tổng nợ. Hệ số nợ (tổng nợ/tổng nguồn vốn) bình quân của ngành là 0.54. Các công ty sử dụng đòn bẩy tài chính khá mạnh với mức bình quân ngành lên tới 1.51 lần. Đặc biệt một số công ty sử dụng đòn bẩy lên tới hơn 3 lần như Thủy sản Ngô Quyền, Thủy sản Sao Ta và ATACO. Mặt bằng lãi suất ngân hàng năm nay ở mức cao (11%) và đang có xu hướng tăng trong quý IV sẽ khiến các công ty này gặp không ít khó khăn.

Một số doanh nghiệp có hệ số nợ trên 0.5 (nợ > vốn chủ sở hữu):

Mã CK	Tên Công Ty	Hệ số nợ	Đòn bẩy tài chính	Tỉ lệ vay nợ ngắn hạn
TS4	Thủy sản số 4	1.12	1.11	38.7%
NGC	Thủy sản Ngô Quyền	0.80	3.89	48.9%
ATA	NTACO	0.79	3.73	96.8%
FMC	Thủy sản Sao Ta	0.77	3.33	99.9%
AGD	Thủy sản Gò Đàng	0.66	1.94	95.1%
ACL	Thủy sản CL An Giang	0.65	1.83	92.6%
VTF	Thủy sản Việt Thắng	0.61	1.58	96.0%
MPC	Thủy hải sản Minh Phú	0.59	1.54	75.5%
HVG	Thủy sản Hùng Vương	0.55	1.46	96.6%
AGF	Thủy sản An Giang	0.51	1.02	97.6%

Nguồn: SMES, StoxPlus

Một số doanh nghiệp có hệ số nợ nhỏ hơn 0.5 (nợ < vốn chủ sở hữu):

Mã CK	Tên Công Ty	Hệ số nợ	Đòn bẩy tài chính	Tỉ lệ vay nợ ngắn hạn
ABT	Thủy sản Bến Tre	0.11	0.12	100.0%
AAM	Thủy sản Mekong	0.12	0.14	81.5%
ANV	Thủy sản Nam Việt	0.23	0.32	88.4%
SJ1	Thủy sản Số 1	0.25	0.33	100.0%
BAS	Hải sản Basaco	0.48	0.84	76.6%
ICF	Đầu tư & TM Thủy sản	0.50	0.99	96.9%

Nguồn: SMES, StoxPlus

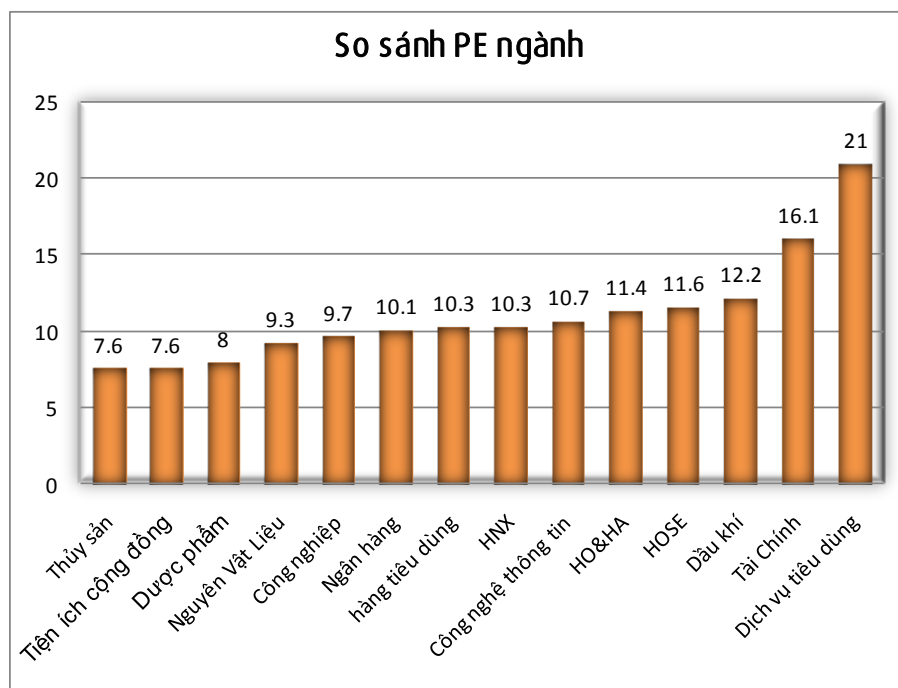
Do chi phí chủ yếu là chi phí nguyên vật liệu nên đa số các doanh nghiệp thủy sản vay bằng đồng nội tệ để thanh toán khi thu mua nguyên vật liệu. Tuy nhiên một số doanh nghiệp cũng duy trì cả vay nội tệ và ngoại tệ để giảm thiểu rủi ro do biến động tỷ giá. Đồng Việt Nam mất giá mạnh trong thời gian vừa qua khiến các doanh nghiệp vay USD sẽ phát sinh thêm chi phí khá nhiều do chênh lệch tỷ giá.

Tên Công Ty	Vay ngắn hạn	Tổng nợ (Tỷ đồng)	Vay ngoại tệ (Tỷ đồng)	Tỷ lệ vay ngoại tệ	Hệ số nợ	Đòn bẩy tài chính
Thủy sản Sao Ta	490.13	490.66	449.86	91.68%	0.77	3.33
Thủy sản Hùng Vương	2655.48	2749.01	771.20	28.05%	0.55	1.46
Đầu tư & TM Thủy sản	164.77	169.98	99.46	58.51%	0.50	0.99

Nguồn: SMES, StoxPlus

Ngành thủy sản đang bị định giá thấp hơn bình quân thị trường

Do đặc điểm của ngành thủy sản là không ổn định, phụ thuộc nhiều vào nguồn nguyên vật liệu và thị trường tiêu thụ, rào cản gia nhập ngành thấp, cạnh tranh cao nên PE bình quân của ngành thường thấp hơn các ngành khác. Nhưng mức PE bình quân 7.6 lần hiện nay của ngành thủy sản đang thấp hơn nhiều so với PE bình quân của thị trường (11.4 lần) cho thấy cổ phiếu ngành thủy sản dường như đang bị định giá thấp hơn giá trị thực của nó. Với tính chất chu kỳ, quý IV được kỳ vọng sẽ là mùa lợi nhuận của các doanh nghiệp thủy sản, do đó triển vọng đầu tư vào cổ phiếu thủy sản là rất tiềm năng. Ngoài ra, trong thời gian vừa qua, cùng với xu thế chung của thị trường, đa số các cổ phiếu thủy sản đều giảm rất sâu về vùng giá hấp dẫn, rất thích hợp đối với các nhà đầu tư trung và dài hạn.



Nguồn: StoxPlus

Khuyến nghị đầu tư

Từ những phân tích trên, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư chú ý tới cổ phiếu: ABT, MPC vì những lý do sau:

+ MPC là doanh nghiệp xuất khẩu tôm hàng đầu Việt Nam. Mặc dù khan hiếm tôm nguyên liệu, giá đầu vào tăng nhưng tỷ suất lợi nhuận của các doanh nghiệp xuất khẩu tôm tăng cho thấy giá bán tăng nhanh hơn tốc độ tăng của giá nguyên liệu. Tôm Việt Nam có thị trường khá ổn định và được khách hàng đánh giá cao. Nhu cầu về tôm trong quý IV thường tăng mạnh. Ngoài ra, MPC hiện đang có mức thuế chống bán phá giá tôm thấp nhất cả nước (2.95%).

+ ABT là doanh nghiệp xuất khẩu hàng đầu Việt Nam về sản phẩm nghêu với thị trường ổn định và tăng trưởng tốt. Công ty có hệ thống dây truyền sản xuất hiện đại, tiêu chuẩn chất lượng cao.

+ MPC và ABT là các doanh nghiệp có mức tự chủ nguyên vật liệu cao: Do tình trạng khan hiếm nguyên liệu nên nguyên vật liệu trở thành yếu tố quan trọng quyết định kết quả hoạt động kinh doanh của các Công ty thủy sản. ABT hiện có diện tích vùng nuôi lên tới 60 ha có khả năng tự chủ 100% về mặt nguyên liệu. MPC chỉ có tự đáp ứng khoảng 10% về nguyên vật liệu nhưng công ty có ký hợp đồng với các ngư dân triển khai dự án nuôi tôm tại công ty nên Công ty có khả năng tự chủ về nguồn nguyên liệu cao.

+ PE của ngành thủy sản hiện đang thấp hơn rất nhiều so với bình quân của thị trường. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư chú ý tới các Công ty hoạt động tốt nhưng có mức PE thấp hơn bình quân của ngành (7.6 lần). Hiện MPC có mức PE là 6.4 lần, ABT có mức PE là 5.4 lần.

+ Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu dưới 2 lần: do đặc điểm của ngành thủy sản cần lượng vốn lưu động lớn để thu mua nguyên vật liệu nên nhiều doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy khá cao. Hoạt động của ngành thủy sản không ổn định nên đầu tư vào các doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính cao là rất rủi ro. ABT có tỷ lệ vay nợ rất thấp (0.12) trong khi MPC có tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu là 1.54, xấp xỉ mức bình quân của ngành.

KHỐI PHÂN TÍCH - ĐẦU TƯ

Nguyễn Việt Hùng – Giám Đốc Khối

Nguyễn Thùy Anh – Chuyên viên phân tích

Nguyễn Tiến Đạt – Chuyên viên phân tích

Nguyễn Quốc Duy – Chuyên viên phân tích

Lê Văn Bình – Chuyên viên phân tích

TRỤ SỞ CHÍNH:

39 Ngô Quyền, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84-4) 22205678 (ext: 408)

Fax: (84-4) 22205668

Email: research@sme.vn

Website: <http://www.smes.vn>

CHI NHÁNH TP. HCM:

11 Trần Quốc Thảo, Quận 3, HCM

Tel: (84-8) 39147388

Fax: (84-8) 39308707

Email: research@sme.vn

Website: <http://www.smes.vn>

** Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán SME (SMES) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong bản tin cũng có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo*

SMES có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo. Người đọc cần lưu ý rằng SMES có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán SME (SMES). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của SMES đều trái luật. Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán SME, 2010