Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư, hãy hỏi chúng tôi!

CTCP Tập đoàn Lộc Trời

4/29/2021

MÃ	LTG
QUAN ĐIỂM	MUA
Giá hiện tại (đồng)	30,400
Giá mục tiêu (đồng)	39,100
Suất sinh lời	28.6%

Chuyên viên phân tích: Nguyễn T.Ngọc An
Email: an.ntn@shinhan.com
Điện thoại: ☎ (84-28) 6299-8023

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành nghề:	Hóa chất
Sàn:	UPCOM

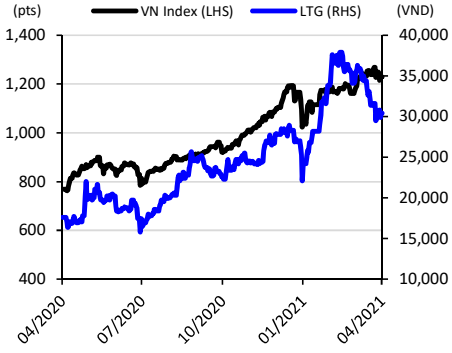
DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

VN INDEX	1,230
Vốn hóa (tỷ VND)	2,450
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	81
Số lượng CP GD tự do (triệu CP)	51
Cao nhất 52 tuần (đồng)	38,500
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	16,000
KLGD TB 3 tháng (tr CP)	0.7
GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng)	20

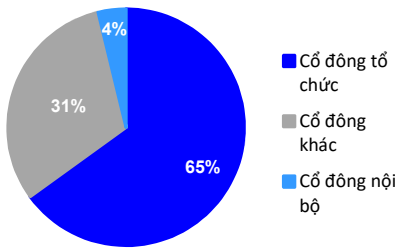
BIẾN ĐỘNG GIÁ LTG SO VỚI VNINDEX

(%)	3 Tháng	6 Tháng	12 Tháng
Tuyệt đối	24.6	28.8	65.2
Tương đối	8.2	(5.0)	5.4

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1) Vị Thế Doanh Nghiệp

- LTG là một trong 2 doanh nghiệp Việt Nam duy nhất sở hữu chuỗi giá trị nông nghiệp tích hợp khép kín từ cung cấp giống cây trồng tới sản xuất thành phẩm gạo có thương hiệu riêng.

2) Khách hàng:

+ Thuốc bảo vệ thực vật (BVTV) và giống cây trồng: nông dân vùng đồng bằng sông Cửu Long - vùng trồng lúa lớn nhất Việt Nam;

+ Gạo: nội địa và nước ngoài (Trung Quốc, Philipines và Châu Âu, etc.) tầm trung & cao cấp.

- Đối thủ: Các công ty nội địa cùng ngành (VFG, NSC hoặc TAR).

3) Quan điểm đầu tư:

- Về mảng gạo (chiếm ~28% doanh thu năm 2020), LTG có thị phần dẫn đầu trong phân khúc gạo thương hiệu (2019: 5.7%). Lý do là: 1) Lợi thế chuỗi giá trị tích hợp giúp LTG chủ động được chất lượng sản phẩm; và 2) Năng lực sản xuất cao nhất ngành gồm 5 nhà máy sản xuất gạo (công suất 1 triệu tấn/năm) và 6 nhà máy sản xuất giống. Do dư địa tăng thị phần còn lớn, đây là lợi thế giúp công ty đẩy mạnh chiến lược phát triển gạo thương hiệu, là sản phẩm đang thu hút tiêu dùng của khách hàng tầm trung & cao cấp (là phân khúc có xu hướng tăng trong cơ cấu dân số Việt Nam). Bên cạnh đó, tăng trưởng doanh thu còn được hỗ trợ bởi sự phục hồi của kênh xuất khẩu nhờ các hiệp định thương mại quốc tế (ví dụ: EVFTA) và sự liên tục của chuỗi cung ứng toàn cầu sau Covid-19. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu gạo sẽ tăng trưởng +42.9%YoY trong năm 2021, tương ứng 37% tổng doanh thu.
- Về mảng BVTV (chiếm ~58% doanh thu năm 2020), LTG có thị phần lớn nhất (2019: 20%) nhờ những lợi thế: 1) Mô hình chuỗi liên kết sản xuất tiêu thụ bền vững với nông dân; và 2) Năng lực sản xuất lớn nhất ngành với 3 nhà máy sản xuất (công suất 52,000 tấn/năm) và 2 trung tâm nghiên cứu nông nghiệp. Chúng tôi tin rằng LTG sẽ giữ vững được vị thế dẫn đầu ngành thuốc BVTV, đưa tới một biên lợi nhuận ổn định (~30%) cho mảng kinh doanh này.
- Lợi nhuận ròng (LNR) được kỳ vọng tăng +6.6%YoY lên VND390 tỷ năm 2021. Những giả định chính: 1) Biên lợi nhuận gộp (gạo và giống) được cải thiện do đẩy mạnh doanh số sản phẩm độc quyền; và 2) Lợi nhuận tài chính tăng mạnh lên 65.2 tỷ năm 2021 từ 23.3 tỷ năm 2020 do tiền gửi tiết kiệm tăng.
- Cổ phiếu LTG được giao dịch ở mức P/E khoảng 6.0x – 7.0x giai đoạn 2017-2020, thấp hơn P/E trung bình ngành (8.0x). Dựa trên kỳ vọng lạc quan về tăng trưởng của năm 2021, chúng tôi dự phóng 2021 P/E của LTG là ~8.1x, tương ứng với giá mục tiêu là VND39,100, đưa tới một tỷ suất lợi nhuận ~+28.6% so với thị giá VND30,400 của ngày 28/04/2021.

4) Rủi ro:

- LTG bị ảnh hưởng bởi biến động thời tiết (El Nino & La Nina), là rủi ro đặc trưng của ngành nông nghiệp. Các hiện tượng này làm giảm sản lượng gạo đầu ra và tăng chi phí sản xuất.
- Mảng thuốc BVTV hóa học đang bị sụt giảm mạnh qua các năm do thay đổi tập quán sản xuất của nông dân và xu hướng tiêu thụ sản phẩm tự nhiên gia tăng (doanh thu đang -8%/năm). Điều này tạo áp lực rất lớn lên kết quả kinh doanh của LTG nếu mảng gạo không phát triển đủ nhanh để bù đắp cho mảng BVTV (đang chiếm 82% lợi nhuận gộp).

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

(%)	2017	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu (tỷ đồng)	**8,687**	**9,052**	**8,310**	**7,506**	**8,189**
LN từ HĐSXKD (tỷ đồng)	631	741	642	628	608
Biên LN hoạt động	7.3	8.2	7.7	8.4	7.4
LN sau thuế (tỷ đồng)	**414**	**412**	**331**	**366**	**390**
Biên LN thuần	4.8	4.5	4.0	4.9	4.8
Giá trị sổ sách (đồng)	28,374	30,885	32,221	34,727	34,727
PER(x)	8.6	6.0	6.0	7.2	6.3
PBR(x)	1.3	0.8	0.7	0.8	0.9
ROE	15.9	14.7	11.1	11.5	12.9
EPS (đồng)	4,370	4,362	3,495	3,858	4,839

(*) Dữ liệu tổng hợp của Bloomberg

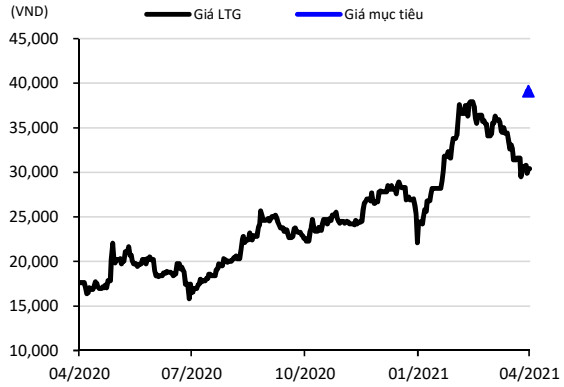
Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư, hãy hỏi chúng tôi!

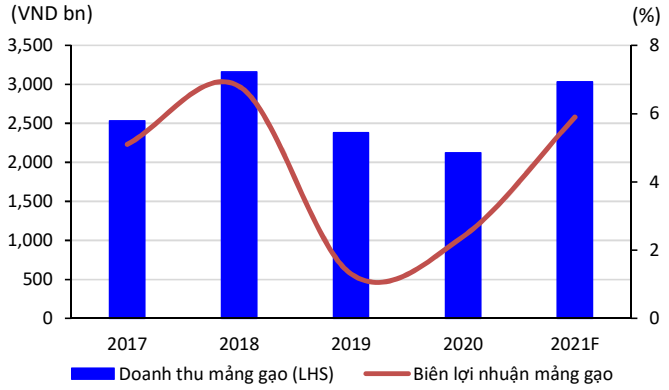
CTCP Tập đoàn Lộc Trời

4/29/2021

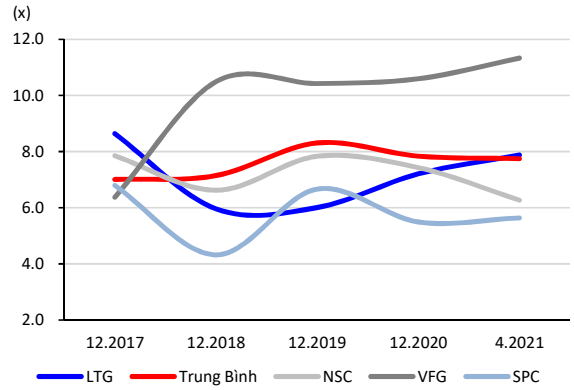
Khuyến nghị



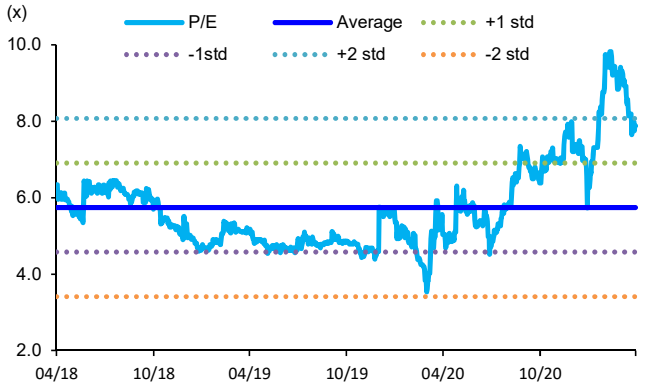
Điểm nhấn đầu tư



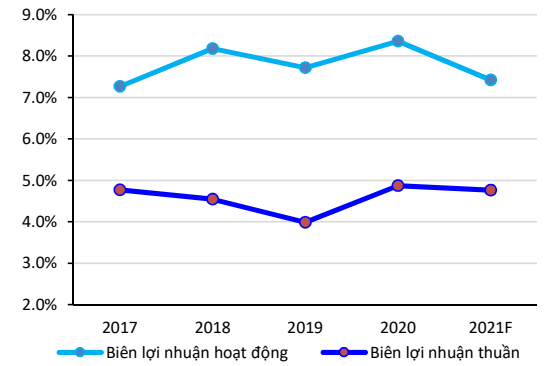
P/E Công ty và các đối thủ



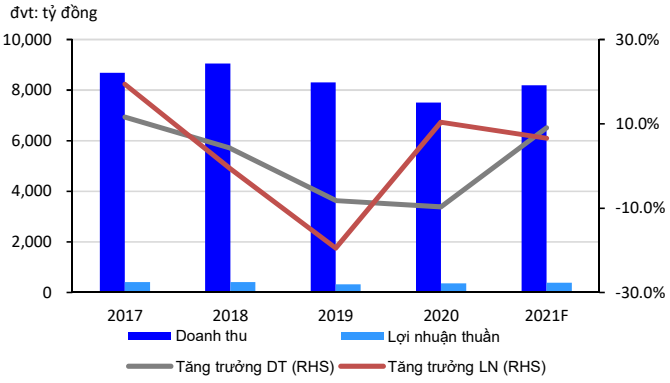
P/E trung bình 3 năm của LTG



Biên lợi nhuận hoạt động và thuần qua các năm



Doanh thu - lợi nhuận qua các năm



(*) Dữ liệu tổng hợp của Bloomberg



Miễn Trừ Trách Nhiệm

• Nội dung của báo cáo này được thực hiện với mục đích cung cấp thông tin và phản ánh quan điểm của người thực hiện mà không chịu bất cứ tác động từ người khác
• Báo cáo này dựa trên dữ liệu quá khứ và giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác so với quá khứ.
• CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này.
• Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam.
• Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền ⓒ 2020 thuộc Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng