

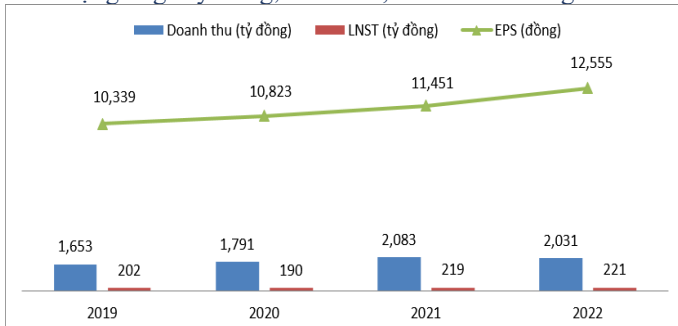
NGÀNH LƯƠNG THỰC

CTCP Giống cây trồng Tập đoàn Việt Nam (NSC – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Tiền thân của CTCP Giống cây trồng Tập đoàn Việt Nam là Công ty Giống cây trồng cấp I trực thuộc Bộ Nông nghiệp và phát triển Nông thôn, thành lập năm 1968. Ngày 10/11/2003 chuyển đổi Công ty Giống cây trồng Trung ương 1 thành công ty cổ phần. Công ty bắt đầu niêm yết với mã chứng khoán NSC ngày 21/12/2006 trên sàn HOSE. Lĩnh vực hoạt động chính bao gồm: Sản xuất, kinh doanh, xuất nhập khẩu các loại giống cây trồng, Chế biến, kinh doanh nông sản.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	94,000
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	63,400
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	23,650

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	1,351.48
KLCP lưu hành (triệu)	17.58
P/B	1.03
EPS	10,854
P/E	7.04

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	9.66%
ROA	9.18%
ROE	14.84%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.38
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.61

Biểu đồ kỹ thuật:



NSC – Tiên phong trong lĩnh vực giống cây trồng

Luận điểm đầu tư

Vinaseed là doanh nghiệp KH&CN đầu tiên trong ngành giống cây trồng Việt Nam, tiên phong trong hoạt động nghiên cứu, ứng dụng và chuyển giao công nghệ với các giải pháp đột phá, hệ thống cơ sở hạ tầng phục vụ nghiên cứu hiện đại, đội ngũ chuyên gia hùng hậu nhiều kinh nghiệm. Ngoài ra DN cũng đang chú trọng phát triển mảng xuất khẩu lúa gạo với định hướng tập trung phát triển mảng giống và gạo thương hiệu với biên lợi nhuận cao. Hiệu quả hoạt động SXKD của DN được đánh giá là rất cao trong ngành, đặc biệt từ khi có sự đồng hành của PAN. Hiện tại giá NSC đang thấp hơn so với định giá của chúng tôi nên SBS đánh giá NSC ở mức **Hấp dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Tập trung vào phân khúc cao cấp khẳng định thương hiệu

- Vinaseed không kinh doanh gạo chạy theo số lượng mà thay vào đó tập trung phân khúc sản phẩm thương hiệu, an toàn có truy xuất nguồn gốc rõ ràng. Sản phẩm gạo của NSC được tổ chức chặt chẽ từ khâu nghiên cứu, phát triển, lựa chọn giống chất lượng cao đến chế biến, đóng gói nhằm chủ động kiểm soát chất lượng lúa, đảm bảo VSAT thực phẩm.
- DN xác định tập trung làm gạo thương hiệu và ngấm vào 02 thị trường: Thị trường phân khúc cao cấp xuất khẩu và thị trường nội địa với 100 triệu dân, tập trung vào phân khúc trung, cao cấp mà trước mắt nhắm đến các thành phố lớn, các khu công nghiệp.

Tiên phong quản trị sản xuất nông nghiệp thông minh 4.0

- Xây dựng phương thức quản trị sản xuất nông nghiệp tiên tiến, ứng dụng các giải pháp canh tác bền vững tiết kiệm tài nguyên, có truy xuất nguồn gốc, sử dụng các chế phẩm về thuốc BVTV có nguồn gốc sinh học thế hệ mới góp phần giảm hiệu ứng nhà kính, giảm tồn dư hóa chất, thực hiện cơ giới hóa trong SX và chế biến.
- NSC sẽ tập trung hỗ trợ các doanh nghiệp vừa và nhỏ, các HTX, hộ nông dân tham gia chuỗi liên kết sản xuất nông sản của công ty để hình thành các vùng sản xuất nông nghiệp tập trung quy mô lớn, góp phần đem lại sự ổn định nguồn thu nhập cho nông dân.

Kế hoạch kinh doanh với tham vọng tăng trưởng nhanh

- Trong 5 năm tới, NSC đặt kế hoạch kinh doanh tham vọng với các mục tiêu tăng trưởng gấp đôi quy mô, tốc độ tăng trưởng bình quân lợi nhuận khoảng 20%/năm. Thị phần giống cây trồng tăng từ 21% lên 25% của cả nước trên tất cả các lĩnh vực.
- Tại thị trường xuất khẩu, sản phẩm Đài Thơm 8 của NSC đã chinh phục được các thị trường khó tính như Úc, Canada, Châu Âu, Nhật.. với mức giá khá cao và ổn định trong khoảng 700-1,000 USD/tấn, cao hơn nhiều so với mặt bằng chung 400-500 USD/tấn của thị trường.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Giá gạo tăng cao nhất trong 15 năm do cuộc khủng hoảng lương thực mang tính toàn cầu cùng với đó là ảnh hưởng của hiện tượng El Nino.

Nguồn cung gạo toàn cầu trở nên thiếu hụt lớn do Thái Lan - nhà XK lớn thứ 2 thế giới có xu hướng chuyển dần sang cây trồng ít nước. Đồng thời Ấn Độ đã mở rộng lệnh cấm XK gạo để bảo vệ nguồn cung trong nước.

Giá phân bón sụt giảm sâu, đặc biệt, nguồn cung toàn cầu bắt đầu tăng lên khi Trung Quốc mở cửa.

THÁCH THỨC

Chịu nhiều biến động lớn, do diễn biến thời tiết khắc nghiệt, nhiệt độ tăng cao do El Nino có thể đe dọa sản lượng nông nghiệp trong khi áp lực về nguồn cung cấp nước và điện có thể ảnh hưởng đến ngành sản xuất của khu vực đang phát triển nhanh chóng.

Gạo Việt Nam có lợi thế cạnh tranh thấp hơn hẳn so với gạo Thái Lan và các nước khác nguyên do chi phí sản xuất lúa gạo của Việt Nam đang đứng hàng cao nhất so với các nước, điều này khiến giá thành sản xuất gạo cao.

ĐIỂM MẠNH

DN có tình hình tài chính lành mạnh, tỷ lệ nợ vay thấp, giúp giảm tối đa chi phí tài chính. DN kinh doanh gạo mới 3 năm nhưng kết quả đến 2022 đã đạt doanh thu trên 400 tỷ với biên lợi nhuận từ 7% - 10%. Đây là niềm mơ ước của các DN ngành gạo.

Hệ thống máy móc chế biến đồng bộ của Nhật, kết hợp với tiêu chuẩn vận hành của Anh Quốc và đặc biệt dư lượng thuốc bảo vệ thực vật bằng 0 đáp ứng tiêu chuẩn xuất đi các thị trường khó như Châu Âu, Mỹ, Canada, Nhật Bản..

ĐIỂM YẾU

Hoạt động của các công ty thành viên không đạt kỳ vọng đề ra nên ảnh hưởng đến lợi nhuận chung của Tập đoàn.

Thêm một khó khăn nữa là trong việc thu hút và giữ chân nhân lực, đặc biệt thiếu hụt đội ngũ nguồn nhân lực có trình độ phục vụ cho công tác kinh doanh, nghiên cứu và chọn tạo giống.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	NSC	TAR	VSF	LTG
ROE (%)	14.84%	4.34%	0.91%	4.68%
ROA (%)	9.18%	1.87%	0.27%	1.52%
EPS	10,854	217	-16	7,678
P/E	7.04	98.16	N/A	5.03
P/B	1.03	1.39	6.96	0.92
TỔNG NỢ/VCSH	0.61	1.32	2.53	2.57

(Theo giá tham chiếu ngày 11/08/2023)

Rủi ro đầu tư

- Thời tiết được cho là yếu tố trọng yếu ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty, đến chất lượng và sản lượng tiêu thụ.

- Tính thanh khoản của cổ phiếu thấp khiến việc mua bán trở nên khó khăn.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

Chúng tôi dự báo năm 2023, NSC sẽ đạt LNST ở mức 220 tỷ, tương đương EPS-forward đạt 12,514. P/E mục tiêu cho các DN có quy mô tương đương là 11

Giá trị hợp lý của NSC: 137,654 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

Dự báo Book value-fw của NSC sẽ đạt 81,587 vào cuối năm 2023. P/B mục tiêu cho các DN có quy mô tương đương là 1.2.

Giá trị hợp lý của NSC: 97,904 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	137,654	50%	117,779
P/B	97,904	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: NSC là doanh nghiệp hàng đầu về giống cây trồng tại Việt Nam với thị phần lớn. Với việc phát triển gạo thương hiệu chất lượng cao và mở rộng mảng giống sẽ đem lại tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận lớn cho NSC.. Đồng thời với việc DN chú trọng quản trị sản xuất tiên tiến, hiện đại 4.0 cùng với đó là sự chuyển đổi số mạnh mẽ giúp nâng cao hiệu quả kinh doanh. Mảng kinh doanh lúa gạo được dự báo khả quan cũng giúp NSC duy trì được tốc độ tăng trưởng nhanh trong các năm tới. Các yếu tố: giá lúa gạo tăng cao từ nguy cơ khủng hoảng lương thực, giá phân bón duy trì ở mặt bằng thấp sẽ giúp DN có triển vọng trung hạn rất thuận lợi, khả quan. Giá tham chiếu ngày 11/08/2023 của NSC là 76,400 đ/cp, thấp hơn khá nhiều so với định giá của chúng tôi, do vậy SBS đánh giá cổ phiếu NSC ở mức **Hấp dẫn**.

Khuyến nghị: MUA

- Thị giá cổ phiếu đang ở mức hấp dẫn so với định giá doanh nghiệp
- Tiềm năng từ mảng lúa gạo khi thế giới bước vào cuộc khủng hoảng lương thực
- Có sự hỗ trợ rất lớn từ tập đoàn công ty mẹ - PAN



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Thảo Điền

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư