

Công ty Cổ phần Nông nghiệp Công nghệ cao Trung An (TAR: HNX)

Chuyên viên phân tích:

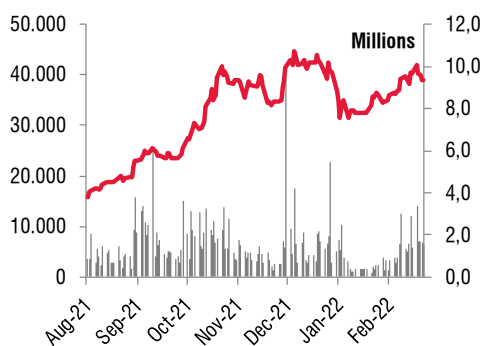
Nguyễn Trần Phương Nga (Ms.)

ngantp@ssi.com.vn

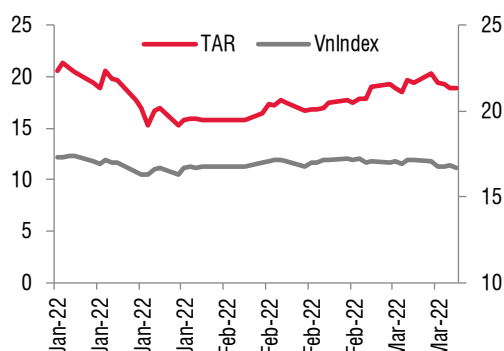
Thông số cơ bản

| | |
|----------------------|------------|
| Giá | 38.900 |
| Vốn hóa (tỷ VND) | 2.770 |
| Số lượng CP lưu hành | 71.199.930 |
| KLGD TB 3T | 1.480.126 |
| GTGD TB 3T (tỷ VND) | 45,37 |
| P/E | 18,85 |
| P/B | 2,76 |
| ROE | 15,2% |
| ROA | 5,5% |
| Sở hữu NN | 0,00% |
| Sở hữu NĐTNN | 0,16% |
| Room NĐTNN | 0% |
| Free-float | 83,0% |

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật công ty

Tổng quan

Hoạt động kinh doanh chính của TAR là bán các loại gạo, bao gồm cả gạo có thương hiệu và gạo xá. Công ty tiêu thụ 85% sản lượng gạo nội địa và 15% còn lại là xuất khẩu. Tại thị trường nội địa, TAR cung cấp gạo cho các đại lý gạo và chuỗi siêu thị Winmart. Các thị trường xuất khẩu chính bao gồm Trung Quốc (27%), Malaysia (25%), Hong Kong (12,8%) và Philippine (10%). TAR có xuất khẩu sang thị trường Châu Âu, nhưng hiện tỷ trọng vẫn chưa nhiều (5%). Trong năm 2021, TAR đã trúng thầu xuất khẩu 48 nghìn tấn gạo sang thị trường Hàn Quốc. Đơn hàng này sẽ được xuất đi trong khoảng nửa đầu năm 2022.

Sản xuất gạo

TAR có 6 nhà máy gạo tại Cần Thơ với tổng công suất 360 nghìn tấn gạo/năm. Công ty thu mua lúa từ nông dân trong vùng liên kết, sau đó đưa vào chế biến và sản xuất ra gạo. Ủy Ban Nhân Dân các tỉnh lân cận như Cần Thơ, Kiên Giang, Sóc Trăng, An Giang và Đồng Tháp có chủ trương giao cho TAR 50 nghìn ha để thực hiện liên kết bao tiêu giữa hộ nông dân và doanh nghiệp. Hiện tại TAR đã thực hiện được khoảng 20 nghìn ha (trong đó khoảng 8 nghìn ha là để sản xuất gạo cho Vineco – theo báo chí).

Triển vọng 2022

Theo kế hoạch 2022, doanh thu và lợi nhuận đặt ra là 3.500 tỷ đồng (+12% so với cùng kỳ) và 600 tỷ đồng (+6x so với cùng kỳ). Lợi nhuận ròng tăng trưởng đột biến đến từ việc bán đất.

Theo Chứng Thư Thẩm Định Giá ngày 22/2/2022, lô đất có diện tích 10904,8 m² và giá trị là 539 tỷ đồng tại tỉnh Cần Thơ. SSI Research ước tính, **lợi nhuận từ bán đất có thể đạt 470 tỷ đồng.** Công ty dự kiến thực hiện bán đất trong nửa đầu năm 2022.

Doanh thu ước đạt 3.613 tỷ đồng (+15,8% so với cùng kỳ). Doanh thu xuất khẩu tăng 35% so với cùng kỳ nhờ tăng sản lượng bán cho Cục Dự Trữ Hàn Quốc (giá bán bình quân là 10.000 đồng/kg và sản lượng 48 nghìn tấn). Trong khi các thị trường lớn khác chưa có thêm hợp đồng mới. Doanh thu nội địa ước tính tăng 10% so với cùng kỳ chủ yếu từ các khách hàng hiện hữu, đặc biệt là từ chuỗi siêu thị Winmart (mở thêm trên 500 cửa hàng trong 2022).

Biên lợi nhuận gộp ước tính giảm nhẹ từ 9% xuống 8,2%. Tuy giá bán sang Hàn Quốc cao hơn 9% so với các khách hàng lớn ở Trung Quốc, giá xuất khẩu vẫn thấp hơn rất nhiều so với giá nội địa, do đó làm giảm biên lợi nhuận gộp.

Trong tháng 1/2022, TAR đã thực hiện phát hành riêng lẻ 25 triệu cổ phiếu (so với 46,2 triệu cổ phiếu tại thời điểm phát hành) với giá 18.000 đồng/cp để thu về 450 tỷ đồng. TAR sẽ dùng số tiền này để trả các khoản vay ngắn hạn, giúp giảm chi phí lãi vay đáng kể trong 2022. Lỗ tài chính ước tính giảm từ -66 tỷ đồng xuống -32 tỷ đồng.

Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh ước đạt 132 tỷ đồng (+30% so với cùng kỳ). Cùng với 470 tỷ đồng từ bán đất, tổng lợi nhuận ước đạt trên 600 tỷ đồng (+6x so với cùng kỳ).

Triển vọng dài hạn

Kinh doanh gạo mang lại biên lợi nhuận rất thấp (chỉ 1% - 3,3% trong quá khứ). Trong khi đó, nợ vay của TAR ở mức khá cao (D/E đạt 1,4x – 2,1x trong quá khứ), do đó lợi nhuận sẽ biến động rất mạnh trong bối cảnh giá hàng hóa biến động, cước vận chuyển tăng và các chi phí liên quan COVID-19 gia tăng. Để giảm thiểu các tác động tiêu cực, TAR đã phát hành riêng lẻ và sẽ bán đất để giảm các khoản vay xuống mức an toàn hơn. Để cải thiện biên lợi nhuận ròng, công ty sẽ ưu tiên cho việc mở rộng thị trường nội địa, hoặc các thị trường xuất khẩu có biên lợi nhuận tốt như Đức và các nước Châu Âu khác. Đối với các thị trường xuất khẩu có biên lợi nhuận thấp (Trung Quốc 27%, Malaysia 25% và Philippine 10%), công ty chỉ duy trì các hợp đồng cũ chứ không ký thêm hợp đồng mới.

Với lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh ước đạt 132 tỷ đồng trong năm 2022 và số lượng cổ phiếu sau phát hành riêng lẻ là 71,2 triệu cổ phiếu. SSI Research ước tính EPS đạt 1.852 đồng. Giá cổ phiếu đã phản ánh phần nào khoản lợi nhuận bất thường từ bán đất trong nửa đầu năm 2022.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ**Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư****Hoàng Việt Phương**

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô**Phạm Lưu Hưng**

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật**Lương Biện Nhân Quyền**

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN**Ngô Thị Kim Thanh**

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Chiến lược thị trường**Nguyễn Lý Thu Nga**

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu**Nguyễn Thị Kim Tân**

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715