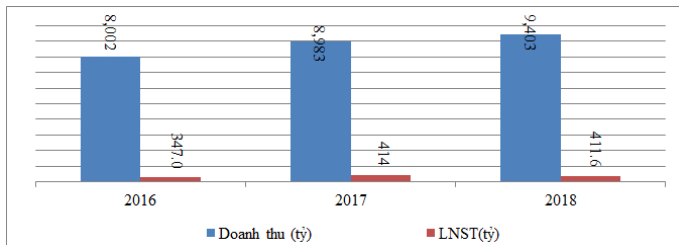


## ATTRACTIVE

### Tổng quan về Doanh nghiệp

CTCP Tập đoàn Lộc Trời (LTG) có tiền thân là CTCP Bảo vệ thực vật An Giang, được thành lập vào năm 1993. Thuộc Bảo vệ Thực vật của Lộc Trời giữ vững vị trí số 1 Việt Nam về sản phẩm nông dược, với hơn 20% thị phần, dẫn đầu thị trường Việt Nam về các sản phẩm vi sinh hữu cơ.



### Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	41,000
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	22,000
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	16,410

### Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	1,853.65
KLCP lưu hành	80.59 triệu
P/B	0.82
EPS	4,888
P/E	4.71

### Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	4.35%
ROA	5.77%
ROE	15.98%

### Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.34
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.52

### Biểu đồ kỹ thuật 01/07/2018 – 01/07/2019



## Công ty Cổ phần Tập đoàn Lộc Trời (UpCOM)

07/2019

### LTG – Gắn kết nhà nông, đồng hành phát triển

### Luận điểm đầu tư

LTG là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ nông nghiệp với chuỗi giá trị nông nghiệp bền vững và các thương hiệu nông sản dẫn đầu. Hiện tại giá giao dịch của LTG đang thấp hơn nhiều so với định giá. SBS đánh giá LTG ở mức Hấp dẫn. Khuyến nghị mua (chi tiết xem phần Khuyến nghị).

### Điểm nhấn doanh nghiệp

Doanh nghiệp đầu ngành, có thương hiệu và trả cổ tức đều đặn.

- Doanh nghiệp có vị thế đầu ngành, chiếm hơn 20% thị phần ngành thuốc bảo vệ thực vật - ngành có biên lợi nhuận gộp cao, là nhà phân phối hạt giống lớn thứ 2 tại Việt Nam.
- Sản phẩm gạo của Lộc Trời với quy trình sản xuất gạo khép kín theo tiêu chuẩn BRC đã đoạt giải thưởng Top 3 Gạo Ngon nhất thế giới do The Rice Trader bình chọn. Được xuất khẩu đến hơn 36 quốc gia, trong đó có các thị trường khó tính như Mỹ, Nhật Bản, Châu Âu và Australia.
- Doanh nghiệp trả cổ tức đều đặn từ 20-30% hàng năm.

Nutifood và Thế giới Di động sẽ hợp tác với Tập đoàn Lộc Trời.

- Vừa qua LTG bầu 2 thành viên vào trong ban lãnh đạo là chủ tịch Nutifood và chủ tịch TGDĐ mở ra kỳ vọng hợp tác giữa Nutifood, TGDĐ và LTG, đặc biệt LTG có thể tận dụng được hệ thống phân phối của Bách Hóa Xanh.

Ngành nông nghiệp đang được quan tâm và hưởng nhiều ưu đãi.

- NHNN ban hành QĐ số 813/QĐ-NHNN, đây là gói tín dụng hạn mức 100,000 tỷ với lãi suất đối với các khoản vay bằng đồng VN sẽ thấp hơn từ 0.5%/năm đến 1.5%/năm.
- NĐ 57/2018/NĐ-CP về chính sách khuyến khích DN đầu tư vào NN, nông thôn đã có nhiều thay đổi về cơ chế hỗ trợ, từ hỗ trợ trực tiếp bằng tiền sang hình thức miễn tiền thuê đất, cắt giảm thủ tục hành chính, hỗ trợ lãi suất, hỗ trợ đào tạo...

Phát triển, nâng cao chuỗi giá trị nông nghiệp bền vững.

- Cung ứng giống, thuốc BVTV, phân bón; chuyển giao, hướng dẫn kỹ thuật trực tiếp cho bà con nông dân; đảm bảo đầu ra cho nông dân thông qua việc thu mua, chế biến và tiêu thụ lúa gạo. Đặc biệt, với việc kiểm soát tại nguồn, đẩy mạnh khâu sản xuất, tiêu thụ nội địa và xuất khẩu, tạo ra các sản phẩm gạo, cà phê chất lượng cao, nâng giá trị hạt gạo, giúp cải thiện thu nhập và đời sống của người nông dân.
- Gia tăng ngân sách cho hoạt động nghiên cứu và phát triển nhằm tạo ra những sản phẩm dinh dưỡng, hữu cơ, sinh học, mang lại giá trị cao, phù hợp với xu hướng thị trường; ứng dụng khoa học công nghệ hiện đại vào sản xuất, kinh doanh.

Nhiều tổ chức nước ngoài nắm giữ, chuyển sản sang HOSE.

- Marina Viet Pte. Ltd nắm giữ 25.21%, Kingsmead Vietnam and Indochina Growth Master Fund nắm giữ 6.02%, AUGUSTA VIET PTE.LTD nắm giữ 5.71%.
- Hiện doanh nghiệp đang xem xét chọn đơn vị tư vấn, mục tiêu chuyển sản trong 2019 nhưng chưa có thời gian cụ thể vì cần thêm thời gian để hoàn tất cơ cấu đội ngũ lãnh đạo.

# Phân tích doanh nghiệp

## CƠ HỘI

- Thị trường Thuốc BVTV ước tính sẽ đạt 1,212.5 triệu USD vào 2020, CAGR 2-3% 2015 - 2020 (Micromarket monitor). Động lực tăng trưởng chính chuyên dịch từ cây trồng truyền thống là lúa sang các loại cây ăn quả và cây công nghiệp.

- Các hiệp định FTAs tạo cơ hội xuất khẩu các sản phẩm trái cây cùng các loại gạo có chất lượng cao.

## THÁCH THỨC

- Chủ trương thắt chặt các quy định về SX, KD và sử dụng Thuốc BVTV của Chính phủ, một số DN chuyển hướng sang kinh doanh giống cây trồng hoặc dịch vụ khử trùng.

- Theo điều tra của Agroinfo, hiện có hơn 90% người tiêu dùng đang sử dụng gạo không có nhãn mác, kém chất lượng do trên thị trường chưa có nhiều thương hiệu gạo uy tín, chất lượng.

- Ngành nghề dễ bị ảnh hưởng bởi thời tiết, dịch bệnh..

## ĐIỂM MẠNH

- Chi nhánh và hệ thống phân phối rộng khắp : 15 nhà máy SX, 26 chi nhánh vật tư nông nghiệp trong nước, 70 nhà nghiên cứu khoa học đầu ngành , 460 công nhân lành nghề , 822 nhân sự kinh doanh và 3,000 đại lý nông được trên toàn quốc.

- Là một trong 2 nhà phân phối duy nhất của Syngenta, nhãn hiệu thuốc BVTV mang tầm ảnh hưởng quốc tế.

## ĐIỂM YẾU

- Hệ thống phân phối tuy phủ rộng nhưng chưa đồng đều, nhìn chung vẫn mạnh nhất ở miền Nam.

- Vòng quay vốn lưu động chậm khiến chi phí lãi vay tăng cao làm gia tăng phí vay ảnh hưởng đến lợi nhuận doanh nghiệp.

## So sánh các doanh nghiệp trong ngành

Các chỉ số	LTG		VFG		SPC		CPC	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
ROE (%)	19.73%	16.94%	17.54%	15.26%	19.52%	18.76%	15.09%	15.64%
ROA (%)	7.00%	5.76%	8.48%	6.78%	5.37%	5.22%	9.02%	8.63%
EPS	5,716	5,107	5,327	3,722	2,893	3,068	2,896	2,719
P/E	3.98	4.46	7.50	10.73	7.33	6.91	10.08	10.74
P/B	0.67	0.75	1.17	1.47	1.31	1.21	1.50	1.45
Tổng Nợ/VCSH	1.81	2.06	1.18	1.32	2.91	2.30	0.77	0.85

## Rủi ro đầu tư

- Vay nợ cao làm giảm lợi nhuận gộp của doanh nghiệp.
- Biến đổi khí hậu, thiên tai, bệnh dịch.
- Rủi ro liên quan đến tỷ giá hối đoái (USD).

## Định giá doanh nghiệp

### (1) PP So sánh P/E:

EPS hiện tại là 4,888 và P/E kỳ vọng là 7 (P/E tương đối tấp so với trung bình của các doanh nghiệp hoạt động trong ngành nông nghiệp là 9.46).

Giá trị hợp lý của LTG: 34,216

### (2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của doanh nghiệp với chỉ số P/B trung bình của các doanh nghiệp hoạt động trong ngành nông nghiệp .

Chỉ số P/B trung bình: 1.38, BV của LTG hiện tại: 31,520

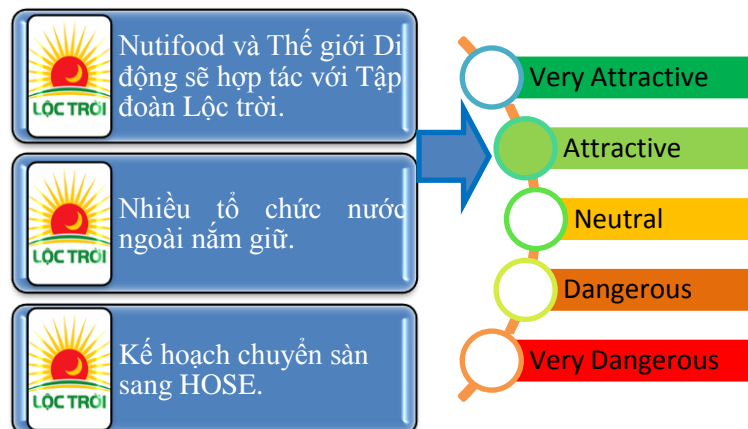
Giá trị hợp lý của LTG: 43,500

PP định giá	Kết quả	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
P/E	34,216	70%	<b>37,000</b>
P/B	43,500	30%	

## Khuyến nghị - Mua

**SBS nhận định:** LTG là doanh nghiệp lâu năm, đầu ngành, có thương hiệu và uy tín cao với người tiêu dùng, luôn thu hút được sự quan tâm của các tổ chức nước ngoài thể hiện doanh nghiệp còn rất nhiều tiềm năng. Với sự ưu đãi và hỗ trợ của Chính Phủ cho ngành nông nghiệp hứa hẹn LTG sẽ tiếp tục hưởng nhiều ưu đãi về thuế và lãi vay .. Ngoài ra, chúng tôi đánh giá cao sự tham gia của Nutifood và Thế giới di động. Tuy nhiên nhà đầu tư cần lưu ý khoản nợ vay ngắn hạn của LTG tương đối cao, nó sẽ làm ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp khi dòng tiền không được suôn sẻ. Giá tham chiếu ngày 05/07/2019 là 22,900đ/cp thấp hơn giá mục tiêu 38%, SBS đánh giá LTG ở mức hấp dẫn, khuyến nghị mua.

## Khuyến nghị: MUA



## **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*

**Nguyễn Tuấn Anh**  
*Anh.nt@sbsc.com.vn*

### **Người chịu trách nhiệm**

**Dương Hoàng Linh**  
*linh.dh@sbsc.com.vn*

### **Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín**

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

[www.sbsc.com.vn](http://www.sbsc.com.vn)

### **Chi nhánh Hà Nội**

Tầng 6, 88 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

**SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư**