

## CÔNG TY CP NÔNG NGHIỆP CÔNG NGHỆ CAO TRUNG AN (MÃ: TAR)

TIẾP TỤC DUY TRÌ TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG  
NHỜ HIỆP ĐỊNH EVFTA.



### CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng QKQD	2018	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	1,972	1,837	2,357	2,826
Giá vốn bán hàng	-1,836	-1,678	-2,100	-2,492
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>136</b>	<b>159</b>	<b>257</b>	<b>334</b>
Chi phí quản lý DN	-15	-14	-18	-21
<b>Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>45</b>	<b>68</b>	<b>143</b>	<b>201</b>
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>45</b>	<b>68</b>	<b>144</b>	<b>201</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>35</b>	<b>60</b>	<b>115</b>	<b>161</b>
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	35	57	112	158

(Nguồn: TAR, CTS tổng hợp)

### Luận điểm đầu tư

- Nhà máy xay xát gạo số 6 hoàn thành vào cuối năm 2019 giúp nâng cao quy mô sản xuất, giúp cải thiện đáng kể KQKD trong năm 2020.
- Hiệp định EVFTA chính thức có hiệu lực vào tháng 8 tạo điều kiện thuận lợi cho TAR đẩy mạnh mảng xuất khẩu sang thị trường châu Âu, tạo động lực tăng trưởng trong dài hạn.

### CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH:

Vùng giá mua kỳ vọng: 21,300 – 21,500 VNĐ/cổ phiếu.

Vùng giá bán kỳ vọng: 25,200 – 25,500 VNĐ/cổ phiếu.

Thời gian nắm giữ: <12 tháng.

Lợi nhuận dự kiến: 18.31%.

### Research Department

Email: [research@cts.vn](mailto:research@cts.vn)

### NGÀNH CẤP 4:

#### NUÔI TRỒNG NÔNG & HẢI SẢN

#### Thông tin cổ phiếu (19/10/2020)

Số lượng CP niêm yết	41,999,977
Số lượng CP lưu hành	41,999,977
Vốn hóa (tỷ VND)	886.20
Biến động giá 52 tuần	-18.71%
KLGD TB 10 phiên	485,687
% sở hữu nước ngoài	0.5%
Room nước ngoài còn lại	48.5%

#### Cổ đông lớn

Lê Thị Tuyết	20.95%
Phạm Thái Bình	18.81%
Trịnh Phương Thảo	4.1%
Trương Thị Thanh Ngọc	1.34%

#### Đồ thị giá



(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

**KQKD năm 2020 cải thiện đáng kể nhờ nhà máy xay sát số 6 đi vào hoạt động**

- Nhà máy xay sát số 6 nằm tại huyện Cờ Đỏ được hoàn thành vào cuối năm 2019 với diện tích 59,310 m<sup>2</sup>; nâng quy mô sản xuất gạo xuất khẩu của TAR từ 360,000 tấn gạo/năm vào năm 2018 lên 668,000 tấn/năm vào cuối năm 2019.
- Cùng với việc mở rộng thêm nhà máy, TAR cũng tăng đáng kể diện tích cánh đồng mẫu lớn trong giai đoạn 2018-2019, giúp tổng sản lượng lúa sản xuất và bán ra tăng mạnh từ 70,000 lên 106,000 tấn/năm.
- Nhà máy mới đi vào hoạt động giúp KQKD bán niên đạt giá trị 63 tỷ đồng, tăng gần 6 lần so với cùng kỳ. Theo dự kiến, KQKD năm 2020 của TAR đạt 115 tỷ đồng, gấp đôi KQKD năm 2019, tương ứng với EPS 2,741 đồng/cổ phiếu.

**Hiệp định EVFTA tạo động lực tăng trưởng mảng xuất khẩu trong dài hạn**

- Theo nội dung từ hiệp định EVFTA, EU cam kết miễn thuế đối với 80,000 tấn gạo xuất khẩu từ Việt Nam mỗi năm. Cụ thể, Việt Nam được miễn thuế 30,000 tấn gạo xay sát; 20,000 tấn gạo xay sát và 30,000 tấn gạo thơm.
- TAR có gần 30,000 ha diện tích đáp ứng các tiêu chuẩn quản lý chất lượng, đặc biệt là 800 ha tại huyện Hòn Đất (Kiên Giang) – khu vực chuyên phát triển vùng nguyên liệu hữu cơ phục vụ các khách hàng tại các thị trường khó tính như Mỹ, châu Âu, Nhật Bản, v.v...
- Vào tháng 7 vừa qua, TAR đã kết hợp thành công với Bộ Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn xuất khẩu thành công 3,000 tấn gạo thương hiệu TAR vào 3 siêu thị lớn tại Pháp ngay khi Hiệp định EVFTA có hiệu lực. Các giống lúa được xuất khẩu là ST20 với giá trị trên 1,000 USD/tấn và Jasmine đạt giá trị trên 600 USD/tấn.

Chỉ tiêu	2018	2019
Diện tích nhà máy (m <sup>2</sup> )	66,450	122,760
Sức chứa (tấn)	90,000	167,000
<b>Quy mô sản xuất gạo xuất khẩu (tấn/năm)</b>	<b>360,000</b>	<b>668,000</b>

*Thống kê các nhà máy hiện có của TAR*

*(Nguồn: BCTN TAR, CTS tổng hợp)*

Tỉnh	Diện tích (ha)
Cần Thơ	3,000
Kiên Giang	15,600
Đồng Tháp	300
Cánh đồng Trung An tại Hòn Đất	800

*Thống kê diện tích cánh đồng mẫu lớn của TAR năm 2018*

*(Nguồn: Báo cáo bạch niên yết TAR năm 2018, CTS tổng hợp)*

Chỉ tiêu	2018	2019
Trong nước	1,086	1,464
Xuất khẩu	886	373
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>1,972</b>	<b>1,837</b>

*Cơ cấu doanh thu TAR năm 2018 và 2019*

*(Nguồn: BCTC TAR, CTS tổng hợp)*

## RỦI RO

- Covid-19 diễn biến phức tạp cả trong nước và thế giới gây nên những hậu quả rất khó lường, ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động kinh doanh của công ty. Cụ thể, đại dịch ảnh hưởng trực tiếp đến quá trình tái mở cửa và khôi phục lại nền kinh tế của các quốc gia, ảnh hưởng đến đóng góp của mảng xuất khẩu vào cơ cấu doanh thu của TAR trong tương lai.
- Tỷ giá VND/EUR tiếp tục diễn biến khó lường, ảnh hưởng trực tiếp đến KQKD của công ty.
- Do đặc thù của ngành, tỷ lệ vay nợ của TAR khá cao trên vốn. Do đó, các thay đổi trong chính sách lãi suất có ảnh hưởng khá lớn tới KQKD của công ty.

## QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 19/10/2020, cổ phiếu TAR đang được giao dịch với chỉ số P/E 2020 là 8.72 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là hấp dẫn so hiệu quả kinh doanh được cải thiện của TAR.
- Chúng tôi sử dụng thêm mô hình định giá là RI để lượng hóa tiềm năng của các mảng kinh doanh của TAR mang lại cho cổ đông trong tương lai. **Bình quân 2 phương pháp: giá TAR định giá: 25,230 đồng/cổ phiếu** – tương đương mức tăng +18.31% so với mức giá đóng cửa ngày 19/10/2020.

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	50%	23,903
RI	50%	26,557
<b>Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)</b>		<b>25,230</b>

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
<b>MUA</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
<b>THEO DÕI</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
<b>NĂM GIỮ</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
<b>BÁN</b>	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
<b>MUA</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
<b>THEO DÕI</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
<b>NĂM GIỮ</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
<b>BÁN</b>	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.