

**MUA [+25%]**

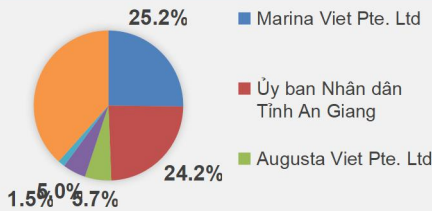
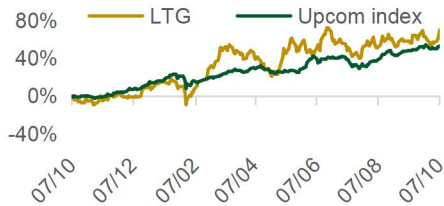
Ngày cập nhật: 13/10/2021

 Giá hợp lý                    52,800    VND  
 Giá hiện tại                    42,300    VND

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	80.6
Free-float (triệu)	36.27
Vốn hóa (tỷ đồng)	3,368
KLGD TB 3 tháng	876,888
Sở hữu nước ngoài	38.21%
Ngày niêm yết đầu tiên	24/07/2017

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Lịch sử định giá**


Nguồn: Blommborg, PHFM tổng hợp

**Nỗ lực hoàn thiện chuỗi giá trị nông nghiệp**

**Sơ lược doanh nghiệp:** LTG là doanh nghiệp dẫn đầu trong ngành sản xuất thuốc bảo vệ thực vật (BVTV) tại Việt Nam (chiếm hơn 20% thị phần), tỷ trọng doanh thu mảng thuốc BVTV ~57-60% tổng doanh thu. Hiện Tập đoàn sở hữu 3 nhà máy sản xuất thuốc bảo vệ thực vật với tổng công suất hơn 50,000 tấn/năm. LTG được đánh giá là doanh nghiệp tiên phong xây dựng chuỗi giá trị lúa gạo bền vững tại Việt Nam, chủ yếu sản xuất gạo thương hiệu, với tỷ trọng doanh thu ~30%. Thương hiệu gạo “Hạt Ngọc Trời” luôn nằm trong top 3 gạo thương hiệu bán chạy nhất và chiếm thị phần 12%.

**Cập nhật kết quả kinh doanh 1H2021:** Lũy kế 6 tháng đầu năm 2021, LTG ghi nhận doanh thu đạt 5,121 tỷ đồng (+133%YoY), động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ mảng kinh doanh cốt lõi. Biên lãi gộp đạt 18.4%, giảm 7.8 điểm phần trăm so với cùng kỳ do cơ cấu nhóm thuốc BVTV có biên lãi gộp thấp chiếm tỷ trọng lớn, đồng thời giá mua lúa gạo trên thị trường biến động nhanh vào đầu vụ trong khi cung ứng đầu vào không đảm bảo cả về số lượng và giá. Tuy nhiên, Công ty đã nỗ lực kiểm soát tối ưu chi phí hoạt động với tỷ trọng Chi phí hoạt động/DTT đạt 10% trong 1H2021, thấp hơn mức 17.3% của 1H2020. Do đó, lợi nhuận ròng vẫn tăng trưởng 103%YoY, đạt 231 tỷ đồng.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Thống lĩnh thị trường thuốc BVTV và có biên lãi gộp cao hơn so với trung bình ngành:** LTG dẫn đầu thị phần ngành thuốc BVTV tại Việt Nam. Mảng kinh doanh này đóng góp ~60% trong cơ cấu doanh thu và 80% cơ cấu lợi nhuận gộp. Công ty có biên lãi gộp hơn trung bình ngành do lợi thế kinh tế về quy mô khi doanh nghiệp sở hữu nhà máy sản xuất thuốc BVTV với công suất lớn nhất Việt Nam. Trọng tâm của LTG là hướng đến các sản phẩm sinh học thân thiện với môi trường, đồng thời mang lại biên lợi nhuận gộp tốt hơn trong bối cảnh thị trường thuốc BVTV đã ở trong giai đoạn bão hòa.

**Nỗ lực hoàn thiện chuỗi giá trị sản xuất gạo, tập trung phân khúc gạo thương hiệu:** Đầu năm 2020, LTG đã hoàn thiện chuỗi giá trị sản xuất gạo khi triển khai thêm mảng dịch vụ nông nghiệp (phun thuốc bằng máy bay drone, bán vật tư nguyên liệu) cho những vùng nguyên liệu liên kết nhằm đảm bảo số lượng và chất lượng nguyên liệu đầu vào. Từ đó, Công ty tập trung vào phân khúc gạo thương hiệu tại thị trường nội địa và xuất khẩu, đáp ứng xu hướng cao cấp của người tiêu dùng và chiến lược tái cơ cấu của ngành gạo giảm dần từ lượng sang chất.

**Định giá & khuyến nghị:** Năm 2021, chúng tôi ước tính DTT đạt 12,178 tỷ đồng (+62%YoY), chủ yếu nhờ tăng trưởng ngành sản xuất chính. Giá nguyên liệu gạo biến động mạnh tác động tiêu cực đến biên lãi gộp của Công ty. Ước tính biên lãi gộp của Công ty đạt 20.5% trong 2021 từ mức 22.1% của 2020. LNST dự phóng đạt 635 tỷ đồng (+72%YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, mức giá hợp lý cho cổ phiếu LTG khoảng **52,800 đồng/cổ phiếu** (+25% so với giá hiện tại). Từ đó khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

**Rủi ro: (1)** Rủi ro thị trường thuốc BVTV bước vào ngưỡng bão hòa; **(2)** Rủi ro thời tiết tác động tới hoạt động sản xuất nông nghiệp; **(3)** Rủi ro đòn bẩy tài chính và chiếm dụng vốn cao.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	8,687	9,031	8,310	7,506	12,178	16,741
LNST (tỷ VND)	446	414	335	369	635	938
EPS (VND)	5,644	4,341	3,495	3,858	7,844	11,596
Tăng trưởng EPS (%)	29%	-23%	-19%	10%	103%	48%
Giá trị sổ sách (VND)	29,664	26,525	27,698	29,929	40,152	48,661
P/E	7.31	9.58	11.89	10.80	6.73	5.86