

Ngành: Nông nghiệp (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị

MUA

CTCP Lộc Trời Group (HSX: LTG)

Giá gạo thế giới tăng mạnh

Giá hiện tại:	35,800	Ngày viết báo cáo:	23/03/2021	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây	NA	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	80.59	Marina Viet Pte	25.21%
Giá mục tiêu mới:	41,830	Vốn hóa (tỷ đồng)	2,724	UBND Tỉnh An Giang	24.15%
Tỷ suất cổ tức	2.7%	KLGD BQ 20P (nghìn CP)	706.286	Augusta Viet PTE	4.96%
Tiềm năng tăng giá	17%	Sở hữu nước ngoài	44.25%		

Chuyên viên phân tích ngành:

Mã Tuấn Minh Hiền

(Tiểu dùng bán lẻ, Đường, Xây Dựng)

hienmtm@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Nguyễn Tiến Đức

ducnt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 38,890 VND

Giá cắt lỗ: 29,000 VND

Định giá

- BSC dự báo giá mục tiêu LTG 2021 đạt 41,830 đồng (+17% upside so với ngày 23/03/2021) dựa theo 2 phương pháp PE (9x) và DCF. Động lực tăng trưởng nhờ vào: (1) Ngành vật tư nông nghiệp phục hồi +9-10% YoY trong năm 2021, BSC lưu ý vụ mùa năm 2021 sẽ được thuận lợi hơn nhờ nhu cầu phục hồi (năm 2020 bị ảnh hưởng nặng của hạn hán và ngập mặn); (2) Ngành lương thực ước tính tăng +14.8% YoY nhờ vụ Đông Xuân 2020-2021 được mùa, giá gạo xuất khẩu tăng tốt.

Dự báo kết quả kinh doanh

- BSC kỳ vọng DTT và LNST của LTG đạt lần lượt 8,336 tỷ đồng (+11.1% YoY) và 426 tỷ đồng (+15.4% YoY), tương đương EPS đạt 4,455 đ, PE fw = 8.1x.

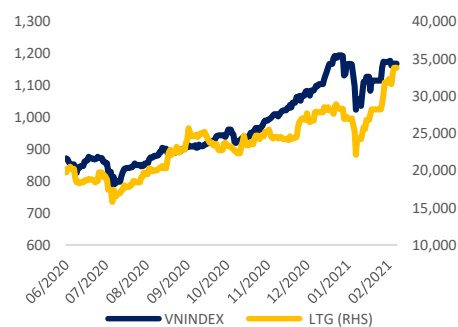
Luận Điểm Đầu Tư

- Nhu cầu nông sản gia tăng toàn thế giới: gạo dự báo tăng 1.4% trong 2021.
- Giá gạo Việt Nam xuất khẩu đang tăng mạnh 505 USD/tấn (+45% YoY).
- Vị thế gạo Việt Nam gia tăng trên thị trường xuất khẩu gạo thế giới.

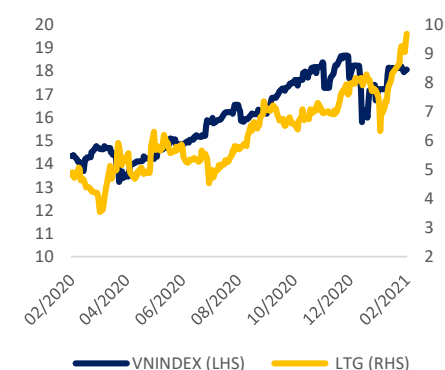
Cập nhật KQKD LTG 2020 (xem tiếp trang sau):

- Lũy kế năm 2020, DTT và LNST của LTG đạt lần lượt là 7,505 tỷ đồng (-9.7% YoY) và 369 tỷ đồng (+10% YoY), tương đương EPS = 4,495đ, PE TTM = 7.8x. Doanh thu ('DT') LTG bị ảnh hưởng trong 2020:
- (1) DT ngành Vật tư nông nghiệp (Thuốc BCTV và giống) đạt lần lượt 4,536 tỷ đồng (-11.8% YoY) và 753.5 tỷ đồng (-13.6% YoY) do hạn hán.
- (2) DT ngành lương thực đạt 2,126.7 tỷ đồng (-10.7% YoY) do lệnh dừng xuất khẩu gạo do COVID – 19 cuối 1Q20, thay đổi chính sách xuất khẩu sang Philippines để tránh rủi ro thuế.
- (3) DT ngành dịch vụ nông nghiệp đạt 301 tỷ đồng cao hơn 19% kế hoạch đầu năm, chủ yếu bao gồm dịch vụ marketing, dịch vụ phun thuốc bằng máy bay drone và bán VTNN cho vùng nguyên liệu.

Bảng so sánh giá CP và VN-Index



Bảng so sánh P/E và VN-Index



	2020	2021	Peer	VN-Index		2019	2020	2021	2022
P/E (x)	7.20	8.10	9.00	17.9	Doanh thu thuần	8,310	7,506	8,336	8,749
P/B (x)	0.79	0.93	1.3	2.4	Lợi nhuận gộp	1,701	1,660	1,874	1,950
EV/EBITDA (x)	2.58	3.18	6.4	28.5	Lợi nhuận sau thuế	335	369	426	453
ROS (%)	4.9%	5.1%	4.6%	21.5%	EPS	3,495	3,859	4,455	4,738
ROA (%)	5.3%	5.7%	5.8%	6.0%	Tăng trưởng EPS	-19.5%	10.4%	15.4%	6.4%
ROE (%)	12.9%	13.6%	8.1%	15.8%	Nợ ròng/ VCSH	0.75	0.72	0.64	0.57

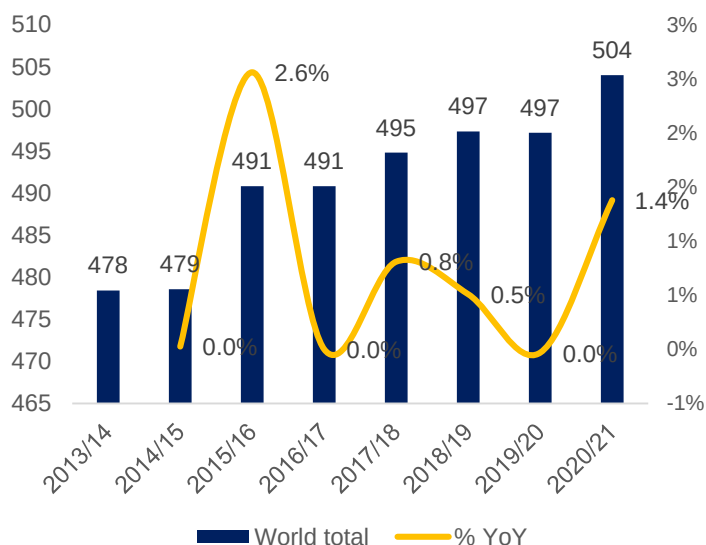
Luận điểm đầu tư cho ngành gạo Việt Nam năm 2021

1. Nhu cầu nông sản gia tăng toàn thế giới, trong đó gạo dự báo tăng 1.4% trong năm 2021.

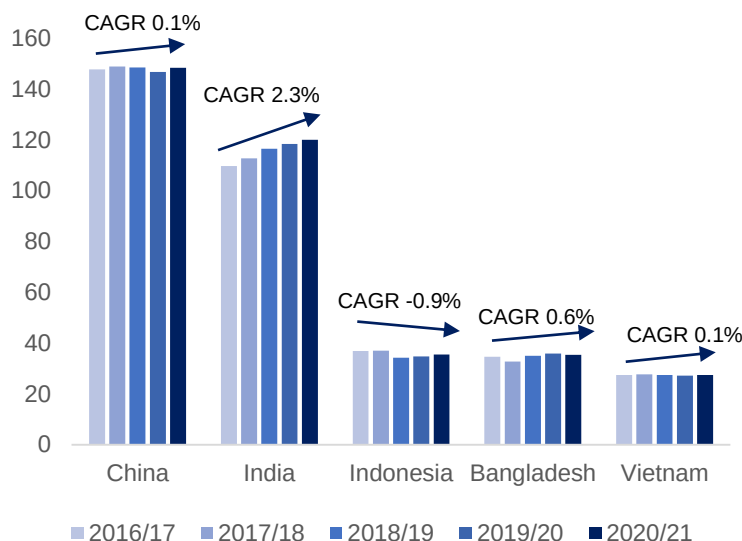
Tổng sản lượng gạo thế giới năm 2021 dự kiến đạt 504 triệu tấn (+1.36% YoY). Theo USDA, tổng sản lượng gạo thế giới năm 2021 đạt mức kỷ lục trong 8 năm qua, phần lớn sản lượng tăng mạnh ở quốc gia Thái Lan (+5.4% YoY), Indonesia (+2.3% YoY), và Philippines (+2.3% YoY), nhờ vào thời tiết thuận lợi với lượng mưa lớn từ chu kỳ La Nina và giá gạo thế giới tăng mạnh trong thời gian qua sẽ thúc đẩy ngành nông nghiệp mở rộng diện tích trồng lúa.

Tiêu thụ gạo thế giới dự báo đạt 501 triệu tấn (+1% YoY) trong ND 2021/22 theo tình báo kinh tế EIU. EIU dự báo tiêu thụ gạo thế giới sẽ tiếp tục tăng trong 2 năm tới do dân số tăng và vai trò cung cấp gạo của chính phủ các nước Châu Á trên thị trường gạo thế giới đang tăng lên sau khi họ thực hiện các chương trình an ninh lương thực. Trong bối cảnh thế giới lo ngại về giá gạo tăng hiện tại, nhiều quốc gia sản xuất gạo lớn nhất thế giới phải hạn chế xuất khẩu và tăng dự trữ gạo do chính phủ sở hữu từ đó khiến giá gạo toàn cầu tăng mạnh và giảm thương mại như giai đoạn 2009/10.

Sản lượng gạo thế giới sẽ tăng lên 1.4% trong ND 2020/21 (triệu tấn)



Top 5 quốc gia sản xuất gạo lớn nhất Thế Giới (triệu tấn)



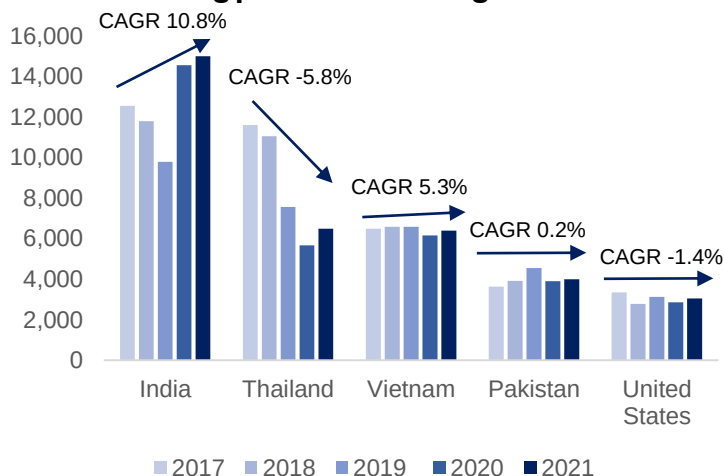
Nguồn: USDA, EIU.

Việt Nam hiện đang là quốc gia trong top 5 sản xuất gạo lớn nhất thế giới với sản lượng bình quân mỗi năm là 27-28 triệu tấn. BSC cho rằng năm 2020 là một năm thuận lợi với ngành gạo mặc dù vẫn chịu ảnh hưởng đầu năm mất mùa do thời tiết, cuối vụ lại bị hạn hán khiến sản lượng giảm -2% YoY nhưng giá gạo xuất khẩu tăng hơn 13% là mức tốt nhất trong lịch sử xuất khẩu gạo Việt Nam.

Sản lượng gạo Việt Nam dự báo tăng +1.1% trong 2020/21 (triệu tấn)



Việt Nam đứng thứ 3 quốc gia xuất khẩu gạo lớn nhất thế giới 2020

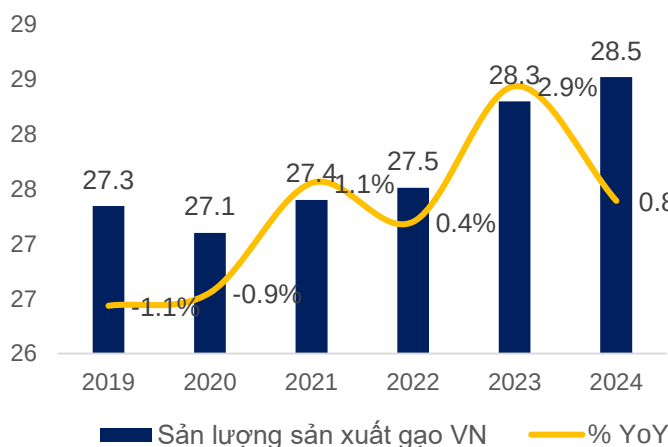


Nguồn: USDA

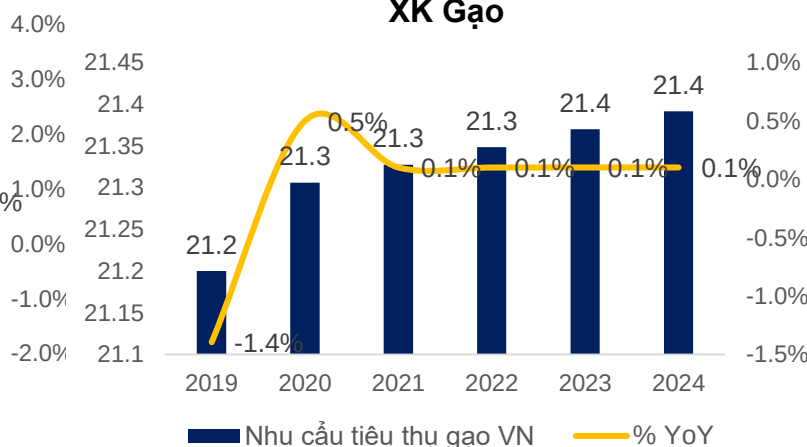
Thời tiết thuận lợi thúc đẩy sản xuất lúa gạo trong năm 2021. Theo dự báo của Trung tâm khí tượng thủy văn, hiện tượng La Nina sẽ còn duy trì tới 3/2021 với xác suất khoảng 95% sau đó có xu hướng giảm dần và khả năng chuyển dần sang trạng thái trung tính vào mùa hè 2021. Từ đó, lượng mưa nhiều sẽ giảm bớt tình trạng hạn hán và ngập mặn ở vùng Đồng Bằng Sông Cửu Long như đầu năm 2020 và tạo điều kiện thuận lợi cho việc sản xuất lúa gạo, tăng doanh thu bán hàng cho ngành vật tư nông nghiệp (thuốc Bảo vệ thực vật, giống và phân bón).

BSC đánh giá năm 2021 sẽ tiếp tục là một năm thuận lợi cho ngành lúa gạo Việt Nam với dự báo tăng trưởng +1.1% YoY. Theo báo cáo kinh tế nông nghiệp của BMI, sản lượng sản xuất gạo của Việt Nam sẽ đạt mức 27.4 triệu tấn (+1.1% YoY) vào năm 2021, tăng trưởng bình quân 1.05% trong 2021-2024f. Nhu cầu tiêu thụ trong nước đạt mức 21.327 triệu tấn (+0.1% YoY), và sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng này tới 2024f.

Sản lượng sản xuất gạo Việt Nam kỳ vọng tăng 1.1% trong 2021 (triệu tấn)



Nhu cầu tiêu thụ gạo Việt Nam duy trì tăng trưởng 0.1% YoY và tập trung vào XK Gạo

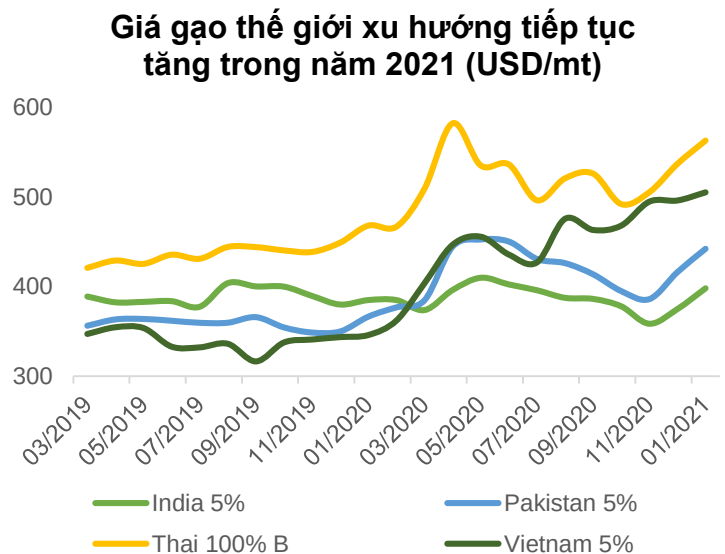
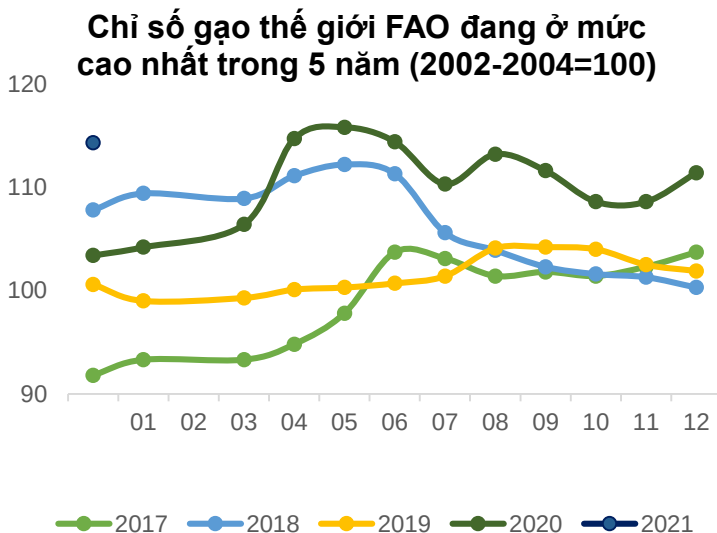


Nguồn: BMI.

2. Giá gạo thế giới tăng mạnh nhất trong giai đoạn 2017-2021.

Chỉ số giá gạo thế giới theo FAO hiện đang ở mức cao nhất trong 5 năm qua. Chỉ số giá gạo thế giới trong tháng 1/2021 đạt 114.31 điểm cao hơn cùng kỳ là 103.4 điểm (+10.5% YoY) trong đó giống gạo Indica Index tăng mạnh nhất là 122.5 (+18% YoY), đây là giống gạo được xuất khẩu chủ yếu ở khu vực Châu Á. Dưới tác động của hạn hán và ảnh hưởng của COVID-19, giống gạo Indica vừa bị mất mùa vừa phải thắt chặt xuất khẩu để tích trữ lương thực quốc gia đặc biệt ở các quốc gia xuất khẩu lớn như Thái Lan và Việt Nam.

BSC cho rằng giá gạo thế giới và Việt Nam duy trì đà tăng trong 6 tháng đầu năm 2021. Động lực tăng giá nhờ (1) Nhu cầu gia tăng để tích trữ lương thực thế giới; (2) Giá container tăng làm ảnh hưởng giá gạo xuất khẩu. Trong giai đoạn cuối năm 2020 – đầu năm 2021, việc thiếu hụt container rộng càng khiến giá gạo xuất khẩu tăng mạnh, cụ thể: trong T1/2021, giá gạo Việt Nam 5% đạt 505.4 USD/mt (+46% YoY), India 5% đạt 398.2 USD/mt (+3% YoY), Thái 100% B đạt 563 USD/mt (+20% YoY) và Pakistan 5% đạt 442.4 USD/mt (+21% YoY). BSC lưu ý xu hướng tăng về giá có thể sẽ điều chỉnh lại vào cuối năm 2021 đầu 2022 khi nhu cầu tiêu dùng và dự trữ của các nước được thỏa mãn.



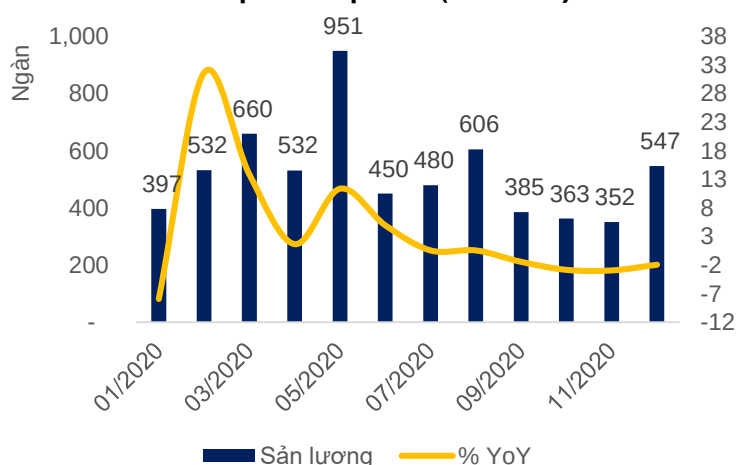
Nguồn: FAO.

3. Vị thế Gạo Việt Nam gia tăng trên thị trường xuất khẩu gạo thế giới

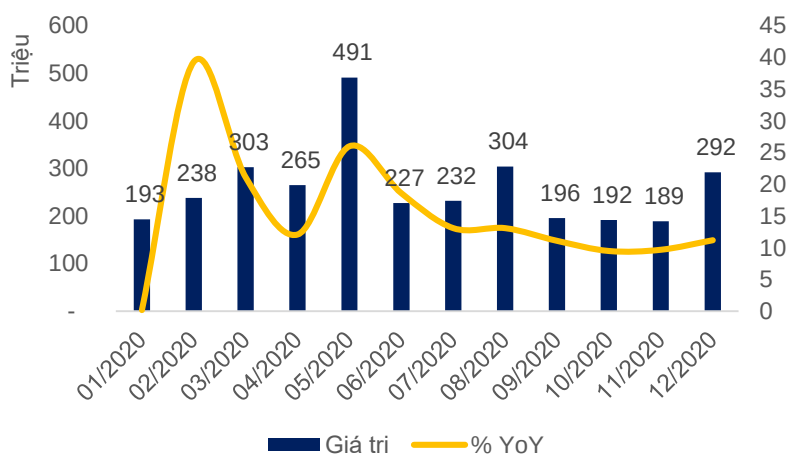
Giá trị gạo xuất khẩu Việt Nam tăng 9% mặc dù sản lượng giảm 3.5% trong 2020. Năm 2020, Việt Nam xuất khẩu được 6.2 triệu tấn gạo (-3.5% YoY) theo Bộ Công Thương, nguyên nhân do việc hạn chế xuất khẩu gạo để tích trữ cho an ninh lương thực trong giai đoạn COVID-19. BSC cho rằng tổng giá trị xuất khẩu gạo Việt Nam cả năm đạt 3.2 tỷ USD (+9% YoY) nhờ giá gạo bình quân ở mức cao 500.6 USD/tấn cao hơn bình quân 13% YoY.

Xuất khẩu gạo Việt Nam dự báo tăng 3.2% trong 2021. Tình hình nhu cầu tích trữ lương thực vẫn tiếp tục trong năm 2021 theo dự báo của USDA, Việt Nam được dự báo xuất khẩu 6.4 triệu tấn (+3.2% YoY) chủ yếu vào Châu Á và Châu Phi, trong đó một số quốc gia xuất khẩu chính của Việt Nam như Philippines (2.2 triệu tấn), Malaysia (547 ngàn tấn), Trung Quốc (810 ngàn tấn), Bờ Biển Ngà (446 ngàn tấn).

Sản lượng gạo xuất khẩu của Việt Nam năm 2020 đạt 6.2 triệu tấn (-3% YoY).



Giá trị gạo xuất khẩu trong năm 2020 đạt 3.2 tỷ USD (+9% YoY)



Nguồn: Bộ Công Thương.

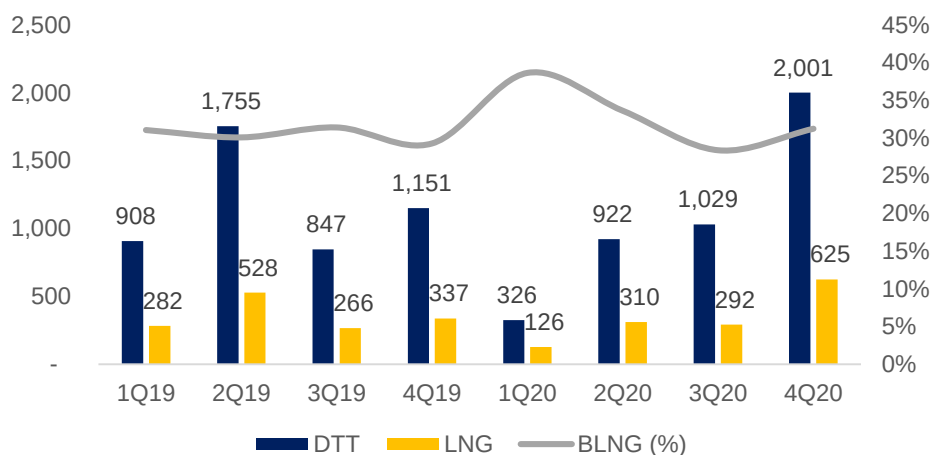
Bên cạnh đó, Việt Nam còn được hưởng lợi xuất khẩu gạo từ các hiệp định thương mại thế giới như CPTPP (tăng xuất khẩu vào thị trường Úc và Singapore), EVFTA (EU sẽ cho miễn thuế với hạn ngạch 80,000 tấn gạo/năm trong đó 30,000 tấn gạo xay xát, 20,000 tấn gạo chưa xay xát và 30,000 tấn gạo thơm; tự do hoàn toàn đối với gạo tẻ), và WTO.

Cập nhật KQKD LTG 2020

Lũy kế cả năm 2020, DTT và LNST của LTG đạt lần lượt là 7,505 tỷ đồng (-9.7% YoY) và 369 tỷ đồng (+10% YoY), tương đương EPS=4,495đ, PE TTM=7.8x. Dưới tác động của COVID-19, doanh thu LTG bị ảnh hưởng trong 6 tháng đầu năm 2020, trong đó:

(1) Ngành Vật tư nông nghiệp (Thuốc BCTV và giống) bị ảnh hưởng lớn trong nửa đầu năm 2020. Doanh thu thuốc BCTV và Giống đạt lần lượt 4,536 tỷ đồng (-11.8% YoY) và 753.5 tỷ đồng (-13.6% YoY) do tạm ngưng bán hàng để quy hoạch lại hệ thống phân phối trong Q1/2020 và áp dụng chính sách bán hàng không công nợ từ Q2/2020. Tuy nhiên tới Q3-Q4/2020, LTG đẩy mạnh bán hàng trở lại để phục vụ nhu cầu vụ Thu Đông và Đông Xuân nên doanh thu phục hồi;

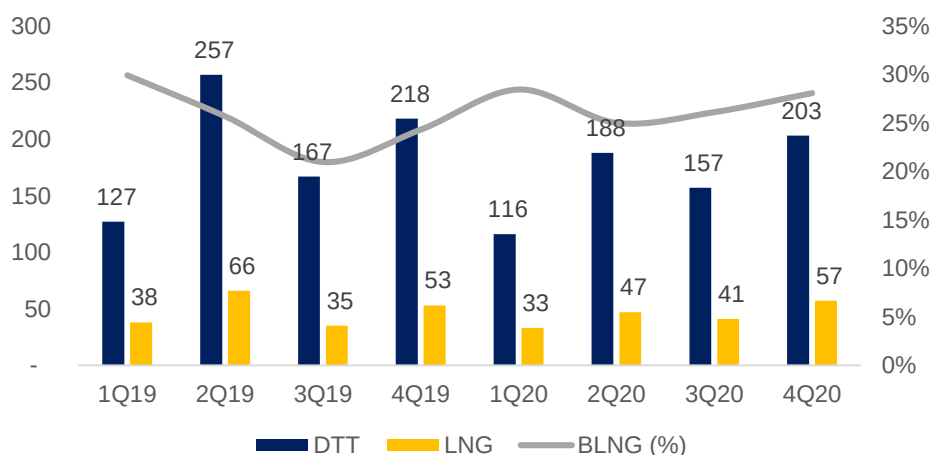
Doanh thu và Lợi nhuận gộp mảng thuốc BCTV LTG tăng trưởng tốt trong 4Q20 (tỷ VND)



Nguồn : LTG

(2) Doanh thu ngành lương thực đạt 2,126.7 tỷ đồng (-10.7% YoY) do lệnh dừng xuất khẩu gạo do COVID – 19 cuối Q1/2020, thay đổi chính sách xuất khẩu sang Philippines để tránh rủi ro thuế và các tiêu chuẩn chất lượng châu Âu bị nâng cao. Tuy nhiên đến Q4/2020, LTG phát triển kênh cung ứng lúa gạo đem lại doanh thu 962 tỷ đồng chiếm 46% tổng DT ngành lương thực 2020 giúp DT Q4 tăng mạnh;

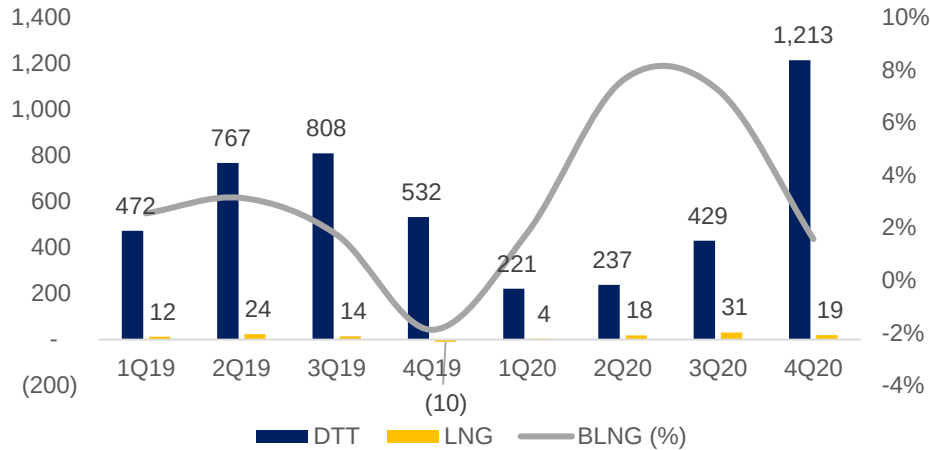
Doanh thu và lợi nhuận mảng giống bị ảnh hưởng do hạn hán và ngập mặn trong nửa đầu 2020



Nguồn : LTG

(3) Doanh thu ngành dịch vụ nông nghiệp đạt 301 tỷ đồng cao hơn 19% kế hoạch đầu năm, chủ yếu bao gồm dịch vụ marketing, dịch vụ phun thuốc bằng máy bay drone và bán vật tư nông nghiệp cho vùng nguyên liệu. Lợi nhuận gộp chỉ đạt 3 tỷ đồng so với kế hoạch 68 tỷ đồng do các yếu tố bất định trong giai đoạn đầu triển khai.

Mảng gạo cải thiện doanh thu và lợi nhuận tốt nhờ giá gạo xuất khẩu Việt Nam tăng



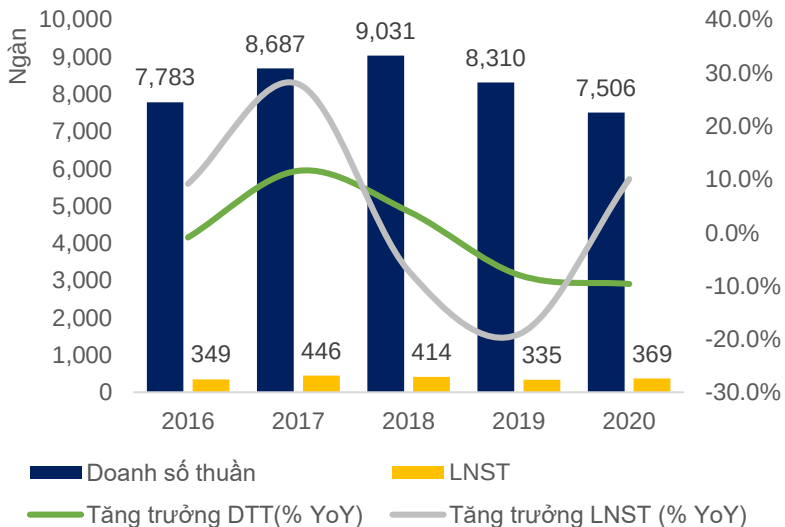
Nguồn : LTG

Lợi nhuận ròng tăng mạnh nhờ kiểm soát tốt chi phí của doanh nghiệp. Năm 2020, biên lợi nhuận thuần của LTG cải thiện lên 4.9% cao hơn cùng kỳ 4% nhờ vào:

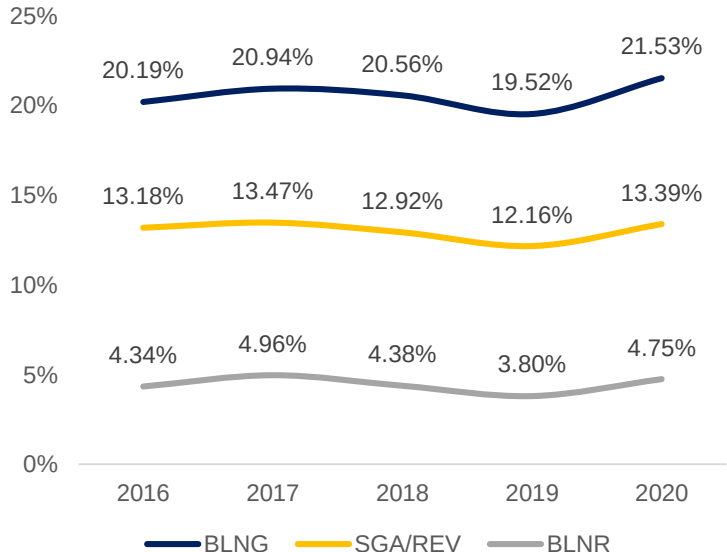
(1) Biên gộp cải thiện tốt lên 22.1% cao hơn cùng kỳ 20.5%, trong đó biên gộp 3 mảng lần lượt: **(1.1)** Mảng thuốc BVTV tăng 31.6% so với cùng kỳ 30.1%, **(1.2)** Mảng giống tăng 26.9% so với cùng kỳ 24.9%, và **(1.3)** Mảng lương thực tăng 3.5% so với cùng kỳ 0.6%;

(2) Chi phí tài chính đạt 215.8 tỷ (-10.6% YoY) trong đó chi phí lãi vay giảm mạnh còn 89.5 tỷ đồng (-45% YoY) nhờ: **(2.1)** Tận dụng lãi suất giá rẻ; **(2.2)** Thay đổi chính sách bán hàng sang thu tiền mặt; **(2.3)** Tối ưu hóa vốn lưu động.

Lợi nhuận LTG được cải thiện trong năm 2020 dù ảnh hưởng COVID-19



Biên lợi nhuận LTG cải thiện nhờ giá gạo tăng trong 2020 (%)



Dự báo KQKD LTG năm 2021

BSC kỳ vọng DTT và LNST của LTG đạt lần lượt 8,336 tỷ đồng (+11.1% YoY) và 426 tỷ đồng (+15.4% YoY), tương đương EPS đạt 4,455 đ, PE fw = 8.1x. BSC kỳ vọng động lực tăng trưởng nhờ vào: **(1)** Mảng thuốc BVTV và Giống ước đạt doanh thu lần lượt 4,705 tỷ đồng (+10% YoY) và 727 tỷ đồng (+9.4% YoY), BSC lưu ý vụ mùa năm 2021 sẽ được thuận lợi hơn năm trước vì thế mảng vật tư nông nghiệp sẽ phục hồi tốt trong nửa đầu 2021; **(2)** Mảng lương thực ước đạt doanh thu 2,411 tỷ đồng (+14.8% YoY) nhờ vụ Đông Xuân 2020-2021 được mùa, giá gạo xuất khẩu tăng tốt.

Lợi nhuận LTG tiếp tục cải thiện trong năm 2021. BSC giả định lợi nhuận gộp đạt 1,874 tỷ đồng (+12.9% YoY), tương đương biên gộp đạt 22.5% cải thiện nhờ **(1)** Tiếp tục tối ưu hóa chi phí hoạt động; **(2)** Giá gạo tăng mạnh giúp cải thiện biên mảng lương thực.

Đơn vị: Tỷ đồng	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022
Doanh thu thuần	8,310	7,506	8,336	8,749
%yoy	-8.0%	-9.7%	11.1%	4.9%
Thuốc BVTV	4,661	4,278	4,705	4,940
Lương thực	2,579	2,100	2,411	2,531
Giống	769	664	727	763
Khác	301	464	494	514
Lợi nhuận gộp	1,701	1,660	1,874	1,950
Thuốc BVTV	1,413	1,353	1,509	1,580
Lương thực	40	72	108	101
Giống	192	178	197	206
Khác	56	57	61	64
Biên lợi nhuận gộp	20.5%	22.1%	22.5%	22.3%
Thuốc BVTV	30.3%	31.6%	32.1%	32.0%
Lương thực	1.6%	3.4%	4.5%	4.0%
Giống	25.0%	26.8%	27.0%	26.9%
Khác	18.7%	12.2%	12.3%	12.4%
Chi phí HĐKD	(1,059)	(1,032)	(1,174)	(1,215)
Chi phí BH&QLDN/DTT	12.7%	13.8%	14.1%	13.9%
EBIT	642	628	700	735
Doanh thu tài chính	19	23	32	34
Chi phí tài chính	(242)	(216)	(229)	(233)
Thu nhập khác	40	16	18	18
Lợi nhuận trước thuế	463	453	522	556
Thuế doanh nghiệp	(128)	(84)	(97)	(103)
Lợi nhuận sau thuế	335	369	426	453
%yoy	-19.1%	10.1%	15.4%	6.4%
LNST&CDTS	331	365.9	422	449
%yoy	-19.5%	10.4%	15.4%	6.4%
EPS (-15% QKT&PL)	3,495	3,859	4,455	4,738
ROA (%)	4.7%	5.4%	5.9%	5.9%
ROE (%)	12.9%	13.4%	14.2%	13.8%

Nguồn: BSC Research

Định giá

BSC dự báo giá mục tiêu LTG 2021 đạt **41,830** đồng (+17% upside so với ngày 23/03/2021) dựa theo 2 phương pháp PE (9x) và DCF:

Phương pháp định giá			
P/E (60%)		DCF (40%)	
		Terminal Value (tỷ)	5,569
		WACC	11.0%
		g	3%
		PV(Terminal Value)	3,387
		PV(FCFF) 2021-2025	1,302
		Tổng dòng tiền (tỷ)	4,689
		(Điều chỉnh)	(1,100)
EPS FW 2021:	4,455	Giá trị VCSH (tỷ)	3,589
P/E mục tiêu:	9.0 x	Số lượng CP (triệu)	80.59
Giá mục tiêu:	40,100	Giá mục tiêu:	44,530
Giá mục tiêu:	41,870	23/03/2021	
Upside	17%		

Nguồn: BSC Research

1. Phương pháp Chiết khấu dòng tiền (DCF):

LTG - Phương Pháp DCF					
	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E
Doanh thu thuần	8,563	8,986	9,379	9,707	10,036
EBITDA	869	916	938	954	961
Lợi nhuận sau thuế	426	453	461	466	474
(+) I*(1-T)	73	72	70	68	65
(+) Khấu hao	169	182	194	206	206
(-) Thay đổi Vốn Lưu Động	(272)	(161)	(143)	(123)	(98)
(-) CAPEX	(185)	(203)	(202)	(210)	(217)
FCFF	212	342	380	408	431
PV (FCFF)	201	299	299	289	276

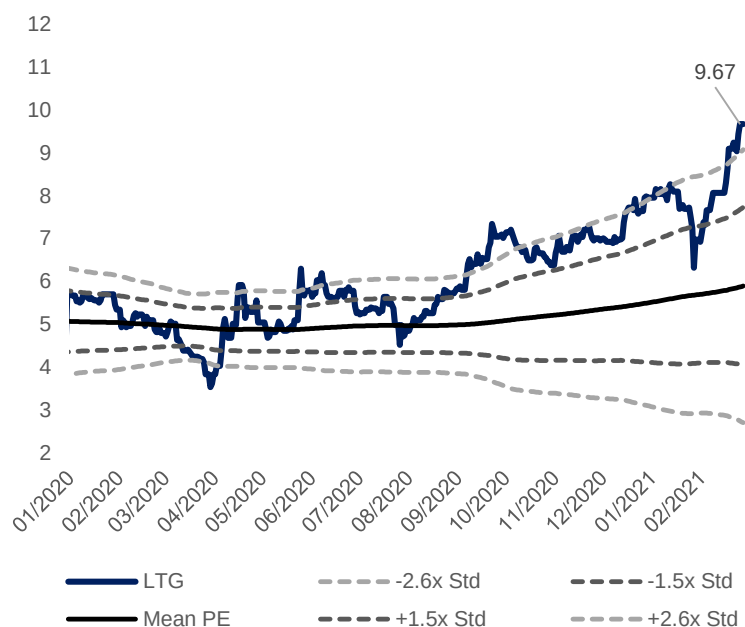
Bảng: Độ nhạy giá cổ phiếu LTG với tốc độ tăng trưởng dài hạn - g (%) và WACC (%)

Độ nhạy Giá CP PNJ		WACC						
		12.47%	11.97%	11.47%	10.97%	10.47%	9.97%	9.47%
g	2.4%	33,420	35,740	38,340	41,260	44,560	48,330	52,650
	2.6%	34,110	36,520	39,220	42,260	45,720	49,660	54,210
	2.8%	34,830	37,330	40,140	43,320	46,930	51,070	55,870
	3.0%	35,580	38,180	41,100	44,420	48,210	52,560	57,630
	3.2%	36,360	39,060	42,110	45,580	49,560	54,140	59,500
	3.4%	37,170	39,990	43,180	46,810	50,980	55,820	61,490
	3.6%	38,020	40,960	44,290	48,100	52,490	57,600	63,620

2. Phương pháp định giá P/E:

Chúng tôi đánh giá mức PE mục tiêu cho LTG 2021 là **9x** với kỳ vọng mảng lương thực của LTG phục hồi trong năm 2021.

Hình: LTG PE TTM (x)



Hình: LTG PB TTM (x)



Bảng: Các doanh nghiệp cùng ngành với Lộc Trời Group.

Tên Công Ty	Mã Cổ Phiếu	Vốn hóa (tỷ)	P/E TTM	P/B TTM	EV/EBITDA TTM	Biên gộp (%)	ROA (%)	ROE (%)
Viet Nam Fumigation Join Sto	VFG VN	1,572.3	9.5	1.6	7.0	29%	8%	18%
Sai Gon Plant Protection Jsc	SPC VN	229.6	5.9	1.0	4.1	0%	0%	0%
Central Plant Protection Jsc	BT1 VN	87.2	7.9	0.9	7.1	0%	0%	0%
Cantho Pesticides Jsc	CPC VN	80.0	7.9	1.0	5.4	21%	8%	13%
Vietnam National Seed Group	NSC VN	1,353.2	7.1	1.2	5.5	34%	11%	16%
Southern Seed Corp	SSC VN	621.8	15.5	1.8	9.5	23%	8%	12%
Trung An Hi-Tech Farming Jsc	TAR VN	987.0	11.8	1.7	9.6	8%	6%	16%
Kien Giang Import & Export J	KGM VN	228.9	9.6	0.8	10.9	8%	2%	9%
An Giang Import-Export Co	AGM VN	253.0	10.2	0.6	17.7	8%	3%	6%
Lộc Trời Group Jsc	LTG VN	2,993.0	8.2	1.1	6.1	22%	5%	13%
	Trung bình	657.3	9.0	1.3	6.4	18%	6%	10%
	Trung vị	425.7	7.9	1.1	6.2	22%	8%	12%

Nguồn: Bloomberg

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022
Doanh thu thuần	8,310	7,506	8,336	8,749
Giá vốn hàng bán	(6,608)	(5,846)	(6,462)	(6,799)
Lợi nhuận gộp	1,701	1,660	1,874	1,950
Chi phí bán hàng	(735)	(672)	(760)	(788)
Chi phí QLDN	(324)	(360)	(415)	(427)
Lãi/lỗ HĐKD	642	628	700	735
Doanh thu tài chính	19	23	32	34
Chi phí tài chính	(242)	(216)	(229)	(233)
Chi phí lãi vay	(163)	(90)	(90)	(88)
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	4	2	2	2
Lãi/lỗ khác	40	16	18	18
Lợi nhuận trước thuế	463	453	522	556
Thuế thu nhập DN	(128)	(84)	(97)	(103)
LN sau thuế	335	369	426	453
CĐTS	4	3	3	4
LNST - CĐTS	331	366	422	449
EBITDA	799	792	869	916
EPS	3,495	3,859	4,455	4,738

LCTT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022
(Lỗ)/LNST	463	453	522	556
Khấu hao và phân bổ	157	165	169	182
Thay đổi vốn lưu động	895	462	(272)	(161)
Điều chỉnh khác	(370)	(311)	(187)	(191)
LCTT từ HĐ KD	1,363	874	305	454
Tiền chi mua TSCĐ	(75)	(128)	(185)	(203)
Đầu tư khác	(3)	(323)	18	20
LCTT từ HĐ Đầu tư	(78)	(451)	(167)	(183)
Tiền chi trả cổ tức	(132)	(92)	(81)	(81)
Tiền từ vay ròng	(1,181)	87	(61)	(33)
Tiền thu khác	(1,177)	(3)	(81)	(81)
LCTT từ HĐ Tài chính	(1,309)	(3)	(141)	(114)
Dòng tiền đầu kỳ	151	127	547	544
Tiền trong kì	(24)	420	(3)	157
Dòng tiền cuối kỳ	127	547	544	702

CĐKT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022
Tiền và tương đương tiền	127	547	544	702
Đầu tư ngắn hạn	11	350	350	350
Phải thu ngắn hạn	2,118	1,809	2,009	2,108
Tồn kho	2,492	2,501	2,777	2,915
TS ngắn hạn khác	164	155	172	180
TS ngắn hạn	4,910	5,361	5,852	6,255
TS hữu hình	-	-	-	-
Khấu hao	(869)	(999)	(1,168)	(1,350)
TS dở dang dài hạn	-	-	-	-
ĐT dài hạn	45	44	44	44
TS dài hạn khác	163	155	155	155
TS dài hạn	1,616	1,561	1,576	1,598
Tổng TS	6,526	6,922	7,429	7,853
Nợ phải trả	1,519	1,441	1,593	1,657
Vay ngắn hạn	1,970	2,055	1,994	1,961
Nợ ngắn hạn khác	317	510	580	600
Tổng Nợ ngắn hạn	3,873	4,065	4,293	4,416
Vay dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	1	2	2	2
Tổng Nợ dài hạn	26	19	19	19
Tổng Nợ	3,899	4,084	4,312	4,435
Vốn góp	806	806	806	806
Thặng dư vốn cổ phần	278	278	278	278
LN chưa phân phối	694	912	1,189	1,489
Vốn chủ khác	78	77	77	77
Cổ đông thiểu số	29	39	39	39
Tổng Vốn chủ sở hữu	2,626	2,838	3,117	3,418
Tổng nguồn vốn	6,526	6,922	7,429	7,853
Số lượng cổ phiếu lưu hành	81	81	81	81

Chỉ số (%)	2019	2020	2021	2022
Khả năng thanh toán				
Hố TT ngắn hạn	1.27	1.32	1.36	1.42
Hố TT nhanh	0.58	0.67	0.68	0.72
Cơ cấu vốn				
Hố Nợ/TTS	0.30	0.30	0.27	0.25
Hố Nợ/VCSH	0.75	0.72	0.64	0.57
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	104.4	118.4	118.4	118.4
Số ngày phải thu	88.7	85.6	85.6	85.6
Số ngày phải trả	83.9	90.0	90.0	89.0
CCC	109.1	114.1	114.1	115.1
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	20.5%	22.1%	22.5%	22.3%
Lợi nhuận LNST	4.0%	4.9%	5.1%	5.1%
ROE	12.6%	12.9%	13.6%	13.1%
ROA	5.1%	5.3%	5.7%	5.7%
Định Giá				
PE	5.70	7.20	8.10	7.62
PB	0.61	0.79	0.93	0.85
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-8.0%	-9.7%	11.1%	4.9%
Tăng trưởng EBIT	-10.7%	-2.2%	11.5%	5.0%
Tăng trưởng LNTT	-15.6%	-2.3%	15.4%	6.4%
Tăng trưởng EPS	-19.5%	10.4%	15.4%	6.4%

Nguồn: BSC Research.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESPBSCV <GO>

