

## BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

### Giống cây trồng TW - NSC

**Ngành:** Nông nghiệp và hoạt động dịch vụ có liên quan

#### SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

CTCP Giống cây trồng trung ương là đơn vị cung ứng giống phục vụ sản xuất nông nghiệp hàng đầu cả nước. NSC cũng là một trong những công ty kinh doanh giống cây trồng bắt đầu xuất khẩu giống, sản lượng xuất khẩu giống đứng hàng đầu tại Việt Nam. Thị trường tiêu thụ của công ty chủ yếu là thị trường trong nước, tập trung tại các tỉnh đồng bằng Bắc – Trung Bộ và Miền núi Phía Bắc. Thị trường tiêu thụ của Công ty ở nước ngoài cũng chỉ mới bắt đầu là thị trường Bắc Lào, tỉ trọng xuất khẩu chiếm 5-7% tổng doanh thu.

Sản phẩm sản xuất chính là giống lúa thuần, lúa lai, giống ngô và một số giống nông sản khác.

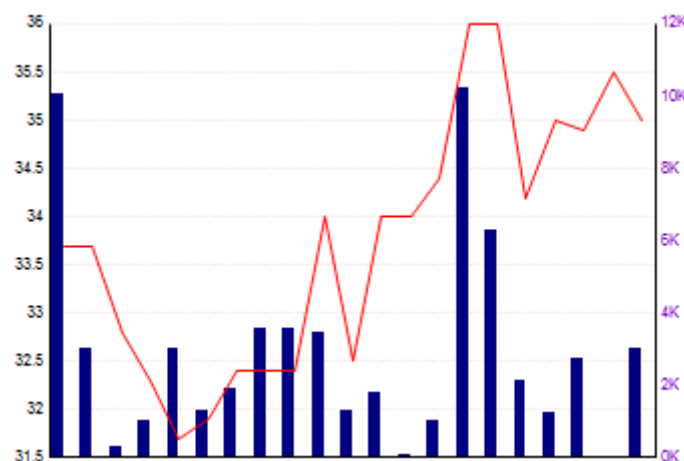
**Tỷ lệ sở hữu:** Sở hữu NN: 0.0(%); Sở hữu khác: 84.4(%)

| CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG  |            |             |
|------------------------|------------|-------------|
| Chỉ tiêu:              | NSC        | Ngành       |
| Ngày niêm yết:         | 01/12/2006 | 12(mã)      |
| Số CPLH hiện tại (cp): | 8,014,161  | 248.481.440 |
| Vốn hóa (tỷ đồng):     | 284,50     | 10.207,78   |
| EPS (4 Quý gần nhất):  | 4.887      | 4.899       |
| Giá trị sổ sách:       | 22.775     | 17.785      |
| P/E (8/11/10)          | 7.27       | 9,26        |
| P/B (8/11/10)          | 1,6        | 2,31        |

**Giá mục tiêu: 41,000**

**Khuyến nghị: Mua**

**Giá tham chiếu ngày (8/11/10): 35.500**



#### KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)

| Chỉ tiêu           | 2008    | 2009    | 4 quý gần nhất |
|--------------------|---------|---------|----------------|
| Doanh thu thuần    | 214,40  | 269,64  | 334,23         |
| Tăng trưởng (%)    | 52,72   | 25,77   | 23,96          |
| Giá vốn hàng bán   | -146,68 | -185,91 | -228,61        |
| Tỷ lệ lãi gộp (%)  | 31,59   | 31,05   | 31,60          |
| Chi phí hoạt động  | -46,45  | -50,08  | -58,06         |
| Lợi nhuận sau thuế | 28,35   | 33,35   | 39,16          |
| Tăng trưởng (%)    | 109,78  | 17,66   | 17,40          |
| Tổng tài sản       | 203,27  | 246,94  | 242,37         |
| Tăng trưởng (%)    | 70,69   | 21,48   | -1,85          |
| Nợ phải trả        | 58,50   | 74,30   | 59,88          |
| Vốn điều lệ        | 57,66   | 80,14   | 80,13          |
| Vốn chủ sở hữu     | 144,77  | 172,64  | 182,49         |

#### CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

| 1. Khả năng thanh toán: | ĐVT | 2007 | Ngành | 2008 | Ngành | 2009 | Ngành | 4Q   | Ngành |
|-------------------------|-----|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|
| Thanh toán hiện hành:   | Lần | 1,83 | 1,08  | 2,55 | 0,76  | 2,03 | 1,07  | 3,04 | 0,98  |
| Thanh toán nhanh:       | Lần | 2,19 | 1,44  | 3,17 | 1,24  | 2,74 | 1,42  | 3,89 | 1,42  |
| 2. Cấu trúc vốn:        |     |      |       |      |       |      |       |      |       |
| Nợ / Tổng tài sản:      | Lần | 0,4  | 0,37  | 1,00 | 0,42  | 0,30 | 0,36  | 0,22 | 0,36  |
| Nợ / Vốn chủ sở hữu:    | Lần | 0,66 | 0,59  | 0,40 | 0,74  | 0,43 | 0,55  | 0,28 | 0,56  |

|   |        |
|---|--------|
| P/E thị trường ngày (8/11/10):            | 10,29  |
| Thị giá thị trường ngày (8/11/10):        | 35.500 |
| Giá cao nhất từ đầu năm 2010:             | 55,000 |
| Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:            | 31,700 |
| Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng: | 2,562  |

### PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Mặc dù Việt Nam là nước xuất khẩu nông sản lớn nhưng nền nông nghiệp lệ thuộc nhiều vào tự nhiên trong khi biến đổi khí hậu đang diễn ra ngày một lan rộng với mức độ ảnh hưởng ngày càng sâu gây nhiều hậu quả nghiêm trọng.

Tuy nhiên, hoạt động sản xuất giống và xuất khẩu nông sản vẫn có những thuận lợi nhất định.

Nhiều khả năng kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2010 của công ty là đạt và thậm chí vượt kế hoạch đề ra. Trong 3 năm qua, tăng trưởng doanh thu của NSC luôn cao hơn 20%/năm. Tăng trưởng lợi nhuận cũng luôn cao hơn 15%/năm.

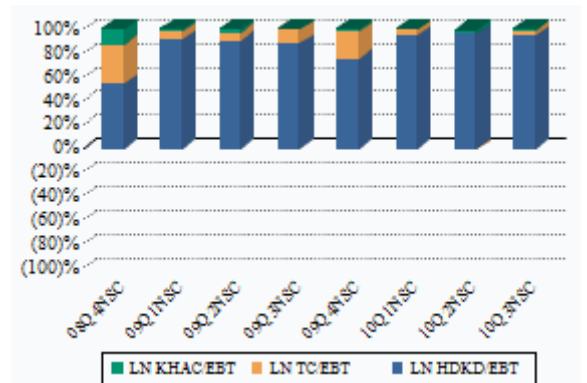
Mặc dù các chỉ tiêu doanh thu, lợi nhuận quý III/2010 thấp hơn nhiều so với quý I và quý II/2010 nhưng lại cao hơn so với cùng kỳ năm 2009. Đây là diễn biến tích cực, cho thấy tăng trưởng ổn định của NSC.

Cơ cấu lợi nhuận cho thấy hoạt động kinh doanh chính vẫn đóng góp tới hơn 95% lợi nhuận cho doanh nghiệp. Điều này cho thấy NSC vẫn rất chú trọng vào hoạt động chính, không chạy theo những trào lưu đầu tư tài chính vốn nhiều rủi ro.

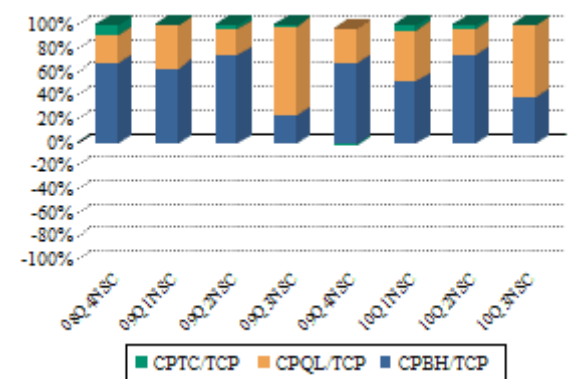
Trong cơ cấu chi phí, chi phí tài chính chiếm tỷ trọng rất nhỏ và chỉ là chi phí vốn, điều này khiến lợi nhuận của doanh nghiệp ít bị ảnh hưởng bởi biến động lãi suất và tỷ giá (vốn đang là nỗi lo lắng của không ít doanh nghiệp niêm yết nói riêng và doanh nghiệp Việt Nam nói chung).

Lượng hàng tồn kho quý III/2010 cũng cao hơn nhiều so với quý III/2009, cho thấy doanh nghiệp đã chuẩn bị tốt lượng hàng hóa cung cấp trong quý IV/2010 (do ảnh hưởng của thời tiết khiến nhiều vùng sản xuất cây lương thực ở miền Trung và miền Nam bị thiệt hại nặng nề). Với tình hình đó, kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận trong quý IV/2010 sẽ tiếp tục khả quan.

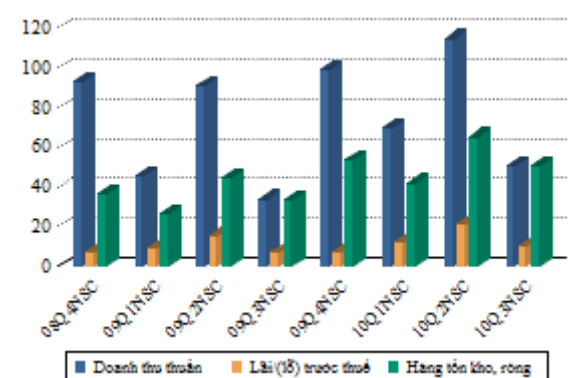
### CƠ CẤU LỢI NHUẬN



### CƠ CẤU CHI PHÍ



### DT - LNTT - HTK ròng



## PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 6.50 (Doanh nghiệp an toàn)

Chỉ tiêu tài chính tổng hợp (Z) cho thấy mức độ an toàn tài chính của NSC ở mức rất cao.

Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của công ty cũng đều ở mức cao so với ngành và được duy trì ổn định qua nhiều năm.

Tỷ lệ nợ của NSC cũng đã được cải thiện nhiều trong 2 năm gần đây, hiện tại nợ của công ty chỉ chiếm 22% tổng tài sản và bằng 28% vốn chủ sở hữu trong đó Nợ ngắn hạn chiếm 99% tổng nợ.

Chỉ tiêu hiệu quả kinh doanh ROA và ROE cho thấy hiệu quả kinh doanh của NSC luôn ở mức cao và diễn biến ổn định theo mùa vụ.

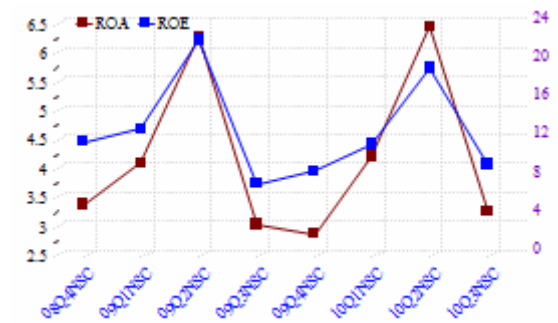
Kế hoạch đầu tư năm 2010 của NSC tổng cộng là 44,25 tỷ đồng và được tài trợ từ các quỹ và nguồn thặng dư vốn của công ty. Kế hoạch này là hoàn toàn khả thi về nguồn tài trợ và NSC không có nhu cầu huy động vốn từ thị trường, EPS sẽ không bị pha loãng.

EPS 3 quý năm 2010 đạt 4.000 đồng/cổ phiếu, cả năm có thể đạt 5.000 đồng/cổ phiếu. Với tình hình kinh doanh hiện tại, những rủi ro và cơ hội của NSC thì giá mục tiêu chúng tôi tính toán cho cổ phiếu này là 41.000 đồng/cổ phiếu.

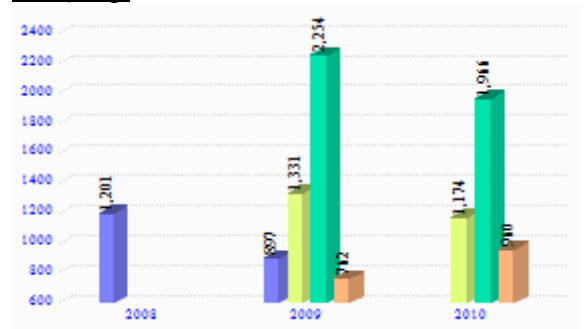
Vấn đề duy nhất của cổ phiếu NSC là thanh khoản luôn ở mức thấp, không thích hợp cho đầu cơ giá.

**Với giá hiện tại là 35.500 đồng/cổ phần, chúng tôi khuyến nghị xem xét đầu tư vào cổ phiếu NSC.**

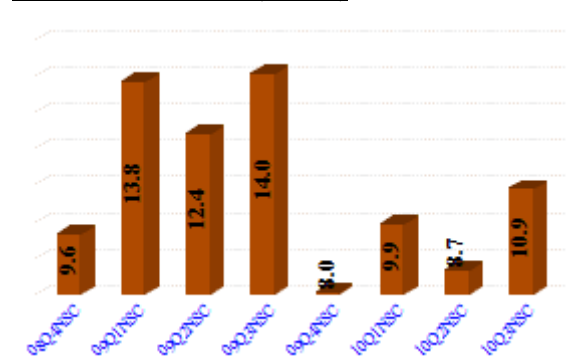
ROA - ROE (%)



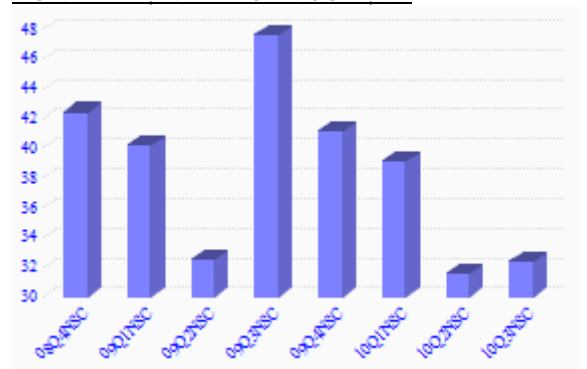
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



**CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (12 CÔNG TY)**
**Nông nghiệp và hoạt động dịch vụ có liên quan**

| STT | MÃ CK | Giá (đồng) | EPS (đồng) |       |                | ROA 4 Quý (đồng) | Chỉ số Z tạm tính năm nay | Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành | P/E hiện tại |
|-----|-------|------------|------------|-------|----------------|------------------|---------------------------|--------------------------------|--------------|
|     |       | 8/11/2010  | 2008       | 2009  | 4 quý gần nhất |                  |                           |                                |              |
| 1   | TRC   | 62.000     | 6.607      | 5.110 | 7.117          | 0,34             | 9.25                      | 0                              | 8.71         |
| 2   | DPR   | 61.000     | 5.851      | 5.269 | 6.951          | 0,29             | 7.57                      | 0                              | 8.31         |
| 3   | PHR   | 37.700     | 3.487      | 3.290 | 5.542          | 0,42             | 4.51                      | 0                              | 6.70         |
| 4   | HRC   | 59.000     | 5.100      | 3.792 | 5.360          | 0,26             | 18.47                     | 138                            | 10.94        |
| 5   | NSC   | 35.500     | 4.916      | 4.162 | 4.887          | 0,21             | 6.50                      | 6.835                          | 7.27         |
| 6   | SSC   | 27.700     | 3.032      | 5.063 | 4.876          | 0,26             | 7.75                      | 193                            | 8.24         |
| 7   | HAI   | 31.000     | 1.533      | 3.343 | 3.906          | 0,16             | 3.75                      | 7.833                          | 7.94         |
| 8   | CPC   | 17.200     | 2.517      | 2.322 | 2.917          | 0,17             | 4.87                      | 2.491                          | 5.71         |
| 9   | TNC   | 16.100     | 436        | 1.536 | 2.165          | 0,17             | 9.83                      | 0                              | 7.44         |
| 10  | APC   | 13.000     | 3.222      | 3.324 | 1.888          | 0,15             | 14.38                     | 0                              | 7.85         |
| 11  | MKV   | 61.900     | 974        | 1.595 | 1.575          | 0,13             | 6.12                      | 0                              | 41.65        |
| 12  | TSC   | 17.300     | 8.159      | 3.526 | -6.309         | -0,36            | 2.18                      | 287                            | -2.74        |

**Ghi chú:**

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.

Z > 2.6: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn; 1.2 < Z < 2.6: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính; Z < 1.2:

Bảo động về rủi ro tài chính

---

**Tuyên bố miễn trách nhiệm**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TSS dựa vào các nguồn thông tin mà TSS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TSS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

**Mọi ý kiến phản hồi gọi về số (84-4). 37711666 (số lẻ: 148)**

**Website: [www.tss.com.vn](http://www.tss.com.vn)**