

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Hoàng Oanh

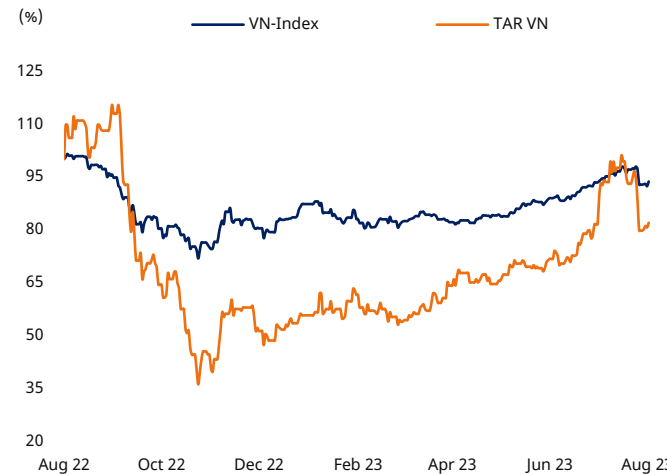
Email: oanh.h@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (24/08/2023)	18.400
Giá mục tiêu (12 tháng)	23.200
Lợi nhuận kỳ vọng	26,1%
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	65
Tăng trưởng EPS (23F, %)	-21,2%
P/E (23F, x)	24.2

Vốn hoá (tỷ đồng)	1,441		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	78		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	83		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	0.0		
Beta (12M)	1,8		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	7,300		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	26,364		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-10,0	39,2	-19,4
Tương đối	-8,4	26,4	-11,7

Cơ hội xuất khẩu gạo

- TAR hoạt động chính trong lĩnh vực chế biến, kinh doanh, và xuất khẩu gạo. Trong đó, tiêu thụ gạo nội địa và xuất khẩu chiếm tỷ trọng lần lượt là 85,6% và 14,4% doanh thu năm 2022. TAR sở hữu thương hiệu gạo Trung An, và 6 nhà máy chế biến gạo cung cấp khoảng 360.000 tấn gạo/năm. Thị trường xuất khẩu chính: Hàn Quốc, Trung Quốc, và EU.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2023, TAR ghi nhận doanh thu thuần và lãi gộp đạt 2513 tỷ đồng và 132 tỷ đồng, lần lượt tăng 46% và giảm 23% so với cùng kỳ (SVCK). Điều này do giá vốn bán hàng tăng khiến cho lợi nhuận gộp bị thu hẹp. LNST chỉ ghi nhận 606 triệu đồng do chi phí tài chính tăng mạnh lên tới 65 tỷ đồng tăng 62% (SVCK).
- Theo Tổng cục Hải Quan, 6 tháng đầu năm 2023 xuất khẩu gạo Việt Nam đạt 4,24 triệu tấn, trị giá 2,25 tỷ USD tăng mạnh lần lượt 21,3% và 32,2% cùng kỳ. Đây là kết quả xuất khẩu 6 tháng đầu năm cao nhất ngành gạo trong 13 năm. Ngoài ra, giá gạo xuất khẩu 6 tháng đầu năm bình quân đạt 533 USD/tấn tăng 9% cùng kỳ. Trong tháng 6, giá gạo xuất khẩu bình quân đạt 551 USD/ tấn, tăng 13% cùng kỳ, cũng là mức tăng cao nhất trong vòng 2 năm qua do: 1) Ấn Độ ban hành lệnh cấm xuất khẩu gạo khiến nguồn cung gạo giá rẻ bị hạn chế; 2) Hiện tượng El Nino ảnh hưởng đến nguồn cung gạo đồng thời các quốc gia Đông Nam Á cũng tăng cường nhập khẩu dự trữ gạo.
- Triển vọng xuất khẩu: TAR đã giao xong đơn hàng 11.347 tấn gạo sang Hàn Quốc, và vừa chốt được đơn hàng 16.667 tấn gạo với giá 674 USD/tấn sẽ được giao trong tháng 7/2023. Đây là mức giá cao so với các nước trong khu vực. Đây cũng là năm thứ 3 liên tiếp TAR thắng gói thầu xuất khẩu gạo sang thị trường khó tính như Hàn Quốc. Ngoài ra, Trung Quốc khi mở cửa trở lại đã tăng cường nhập khẩu gạo từ Việt Nam tăng 67,3% cùng kỳ 2022, Trung Quốc là thị trường xuất khẩu gạo lớn thứ 2 của TAR, do đó kỳ vọng doanh thu xuất khẩu gạo của TAR sẽ tăng trưởng mạnh.
- Dự phóng và định giá: Năm 2023, chúng tôi dự phóng doanh thu TAR đạt 4.487 tỷ đồng tăng 18,1% so với cùng kỳ, LNST đạt 64,8 tỷ đồng giảm 13,9% so với cùng kỳ. Trong đó, chi phí tài chính lên đến 117 tỷ đồng tăng 26,8% so với cùng kỳ do chi phí lãi vay tăng cao.
- Chúng tôi ước tính EPS forward 2023 đạt 761 đồng/cp, tương ứng mức P/E forward ở mức 24,2 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho TAR: 1) Triển vọng xuất khẩu nửa cuối năm tích cực nhờ thiếu hụt nguồn cung; 2) Hưởng lợi từ việc giá gạo tăng; 3) Kỳ vọng hoạt động kinh doanh cải thiện từ năm 2024.



	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	1,973	1,837	2,713	3,120	3,798	4,487
LNHĐKD	84	112	158	170	160	189
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	4.3	6.1	5.8	5.5	4.2	4.2%
Lãi ròng	35	57	79	89	68	65
EPS (VND)	717	1,125	1,546	1,745	966	761
ROE (%)	9.5	12.6	15.1	14.7	7.5	5.2%
P/E (x)	#N/A	17.4	12.7	22.1	11.3	24.2
P/B (x)	#N/A	2.1	1.8	3.0	0.7	1.1
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (24/08/2023)	18,400	Xu hướng ngắn hạn Giảm
Kháng cự (ngắn hạn)	23,000	Xu hướng trung hạn Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	17,000	Xu hướng dài hạn Đi ngang

Điểm cắt lỗ ngắn hạn: 16,800

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- TAR giá đang tích cực trong xu hướng tăng, những phiên gần đây có xuất hiện điều chỉnh nhưng vẫn bật tăng mạnh mẽ khi chạm về vùng hỗ trợ 17,000.
- Kỳ vọng cổ phiếu sẽ tiến về vùng giá 23,000-24,000 và xa hơn ở mốc quanh 26,000. Điểm cắt lỗ khi giá đóng cửa dưới mốc 16,800.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.