



PHÂN TÍCH

CÔNG TY CỔ PHẦN GIỐNG CÂY TRỒNG

TRUNG ƯƠNG

MCP: NSC

Khuyến cáo: Bản tin này của ABS được thực hiện bởi Trung tâm Phân Tích và Dự Báo dựa trên những số liệu và các nguồn tin đáng tin cậy mà chúng tôi có được. Bản tin này chỉ được lưu hành nội bộ và cung cấp thông tin mang tính chất tham khảo. ABS không chịu bất kỳ trách nhiệm gì đối với mọi quyết định đầu tư của bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào có liên quan đến việc khai thác thông tin từ bản tin này.

*Hà Nội
Ngày 15-21/12/2008*

THÔNG TIN CHUNG

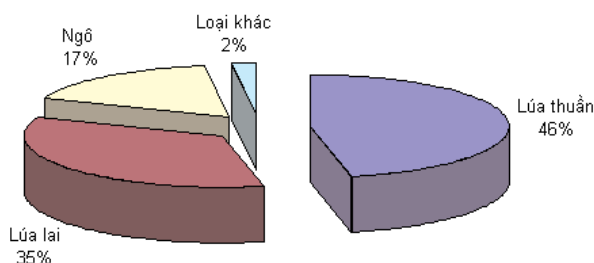
Giá (tại ngày 12/12/2008)	22.200
Số lượng CP đang lưu hành	5.765.950
Giá thấp nhất trong 52 tuần	18.200
Giá cao nhất trong 52 tuần	41.910
Giá trị vốn hóa thị trường	128.004.090.000

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

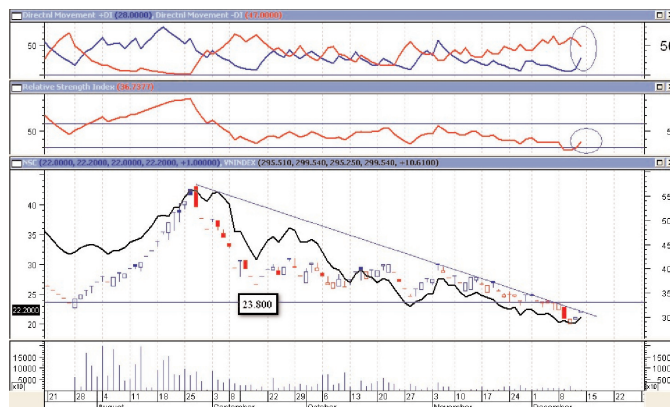
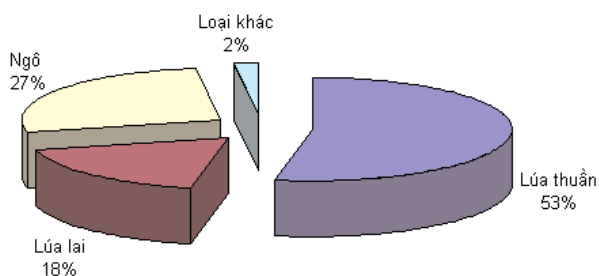
Đơn vị: Triệu đồng

	2006	2007	9T/2008
Tổng tài sản	95.644	119.089	172.555
Vốn chủ sở hữu	62.172	71.749	145.951
Doanh thu thuần	102.579	140.388	121.805
LN trước thuế	9.074	13.512	21.524
LN sau thuế	7.909	13.512	21.418

Biểu đồ cơ cấu doanh thu năm 2007



Biểu đồ cơ cấu lợi nhuận gộp năm 2007



Tên công ty: **Công ty Cổ phần Giống cây trồng Trung Ương**

Mã chứng khoán: NSC

Vốn điều lệ: 57.659.500.000

Ngày niêm yết: 21/12/2006

Sàn giao dịch: HOSE

Lĩnh vực chính: Sản xuất và kinh doanh, xuất nhập khẩu các loại giống cây trồng nông, lâm nghiệp.

Cổ đông lớn: Tổng công ty kinh doanh vốn nhà nước SCIC: 13,5%; Công ty đầu tư và phát triển Nhiệt đới (đối tác chiến lược 10%) Vietnam Holding limited: 5,07%

Cổ đông nước ngoài:

ĐÁNH GIÁ TỔNG QUÁT

Qua trình hình thành

Công ty cổ phần giống cây trồng Trung ương (NSC) được thành lập năm 1968, tiền thân là Công ty Giống cây trồng cấp I, trực thuộc Bộ Nông nghiệp và phát triển Nông thôn. Năm 1993, công ty được đổi tên thành Công ty Giống cây trồng Trung Ương I. Năm 2003, công ty Cổ phần hóa và đổi tên thành công ty Cổ phần giống cây trồng Trung Ương. Tháng 12 năm 2006, cổ phiếu của công ty chính thức niêm yết trên sàn HOSE.

Công ty hoạt động trong lĩnh vực trồng trọt, sản xuất kinh doanh và xuất, nhập khẩu các loại giống cây trồng. Thế mạnh của công ty là giống lúa (lúa thuần và lúa lai). Sau hơn 4 năm cổ phần hóa, NSC đã khẳng định vị thế của mình là một trong những công ty cung ứng giống phục vụ sản xuất nông nghiệp hàng đầu cả nước. Không chỉ khẳng định ở thị trường trong nước, NSC cũng bắt đầu vươn ra thị trường nước ngoài và là công ty có sản lượng xuất khẩu giống đứng hàng đầu Việt Nam.

Thị phần

NSC là một trong những công ty giống cây trồng đứng hàng đầu ở Việt Nam. Với thế mạnh là giống lúa thuần và lúa lai, công ty đang chiếm khoảng 20% thị phần của cả nước, riêng miền Bắc và miền Trung, NSC hiện đang là doanh nghiệp có thị phần lớn nhất về cung ứng giống cây trồng. Bên cạnh đó, sản phẩm của công ty được xuất khẩu sang Bắc Lào với tỷ trọng chiếm 5% - 7% tổng doanh thu.

NGÀNH SẢN XUẤT VÀ KINH DOANH GIỐNG CÂY TRỒNG

Việt Nam là một nước nông nghiệp với 75% dân số hoạt động và có nguồn thu nhập chủ yếu từ nông nghiệp. Tuy nhiên, diện tích đất canh tác trên đầu người thấp (theo quy hoạch đến 2010 cả nước chỉ duy trì 3.8 triệu ha là nước). Diện tích canh tác hiện ngày càng giảm do tăng diện tích phi nông nghiệp. Vì vậy công tác giống cây trồng nhằm tăng năng suất, giảm thời gian tăng trưởng, nâng cao chất lượng sản phẩm nông nghiệp từ đó nâng cao giá trị sản xuất nông nghiệp ngày càng được chú trọng, góp phần đảm bảo an ninh lương thực, gia tăng thu nhập cho nông dân, thay đổi bộ mặt nông thôn Việt Nam.

Hiện tại, tỷ lệ sử dụng các giống cây trồng cũ, thoái hóa còn cao; tỷ lệ sử dụng các giống xác nhận, lúa lai, rau lai còn rất thấp so với các nước trong khu vực. Tổng diện tích lúa cả nước hiện tại là 7,2 triệu ha trong đó chỉ có 2,9 triệu ha đang sử dụng giống lúa hàng hóa (là giống do các công ty giống cây trồng cung cấp, còn lại 4,3 triệu ha do nông dân tự sản xuất giống. Cùng với xu hướng chuyên môn hóa và công nghiệp hóa nông nghiệp người nông dân đang chuyển dịch sang sử dụng giống hàng hóa do các công ty giống cung cấp. Vì thế, có thể nói thị trường trong nước là một thị trường lớn và đầy tiềm năng cho ngành giống cây trồng Việt Nam.

Một số chỉ tiêu so sánh 9T/08

	NSC	SSC
Tổng tài sản	172.555	175.640
Vốn điều lệ	57.660	100.000
Hệ số nợ	0,14	0,18
Nợ/VCSH	0,16	0,23
Doanh thu thuần	121.805	159.010
LN sau thuế	21.418	27.862
ROA	23,8%	18,66%
ROE	35,0%	20,82%
Tỷ suất LNST/ DT	17,6%	17,52%
EPS (9T/08)	3.715	2.786
P tại 5/12/2008	22.200	18.000
P/E	6,0	6,0

(Nguồn: Báo cáo tài chính công ty)

CHIẾN LƯỢC PHÁT TRIỂN

- Định hướng chính trong hoạt động của Công ty là đẩy mạnh công tác nghiên cứu phát triển sản phẩm mới, trong đó tập trung vào việc tạo ra các tổ hợp lúa lai và ngô lai mới mang thương hiệu Công ty có năng suất cao, thời gian sinh trưởng ngắn, khả năng chống chịu sâu bệnh và điều kiện bất thuận cao, chất lượng sản phẩm tốt, đáp ứng được yêu cầu của thị trường, đa dạng hóa sản phẩm ngoài giống cây trồng.

- Tiếp tục đẩy mạnh việc hợp tác với các nhà khoa học đầu ngành trong cả nước trong lĩnh vực chọn tạo giống. Đẩy mạnh đầu tư phát triển nguồn lực con người trong đó trọng tâm là phát triển đội ngũ kỹ sư, cán bộ kỹ thuật trẻ có trình độ, được đào tạo cơ bản và chuyên sâu, kết hợp với sự hướng dẫn của đội ngũ nhà khoa học.

- Tiếp tục đầu tư vào hệ thống cơ sở vật chất, máy móc thiết bị phục vụ cho việc phát triển và sản xuất giống mới của Công ty.

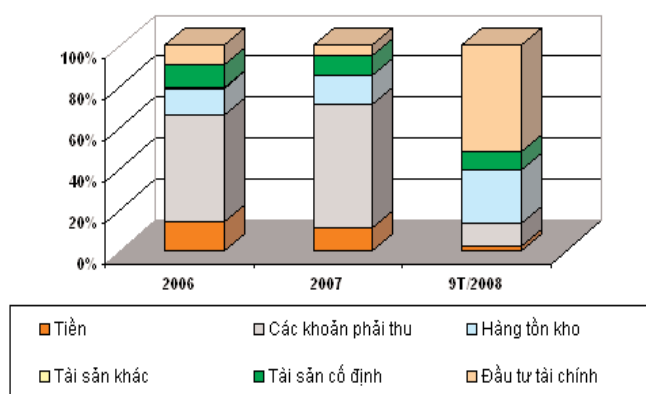
- Tiếp tục hoàn thiện công tác quản lý, đẩy mạnh công tác điều tra, tìm kiếm, phát triển thị trường mới và tổ chức phân phối. Đẩy mạnh công tác quảng bá trong đó trọng tâm là thực hiện các chương trình PR, phát triển thương hiệu Công ty.

Có thể thấy chiến lược phát triển của NSC tập trung chủ yếu vào mảng hoạt động kinh doanh chính, tạo động lực phát triển lâu dài và bền vững cho công ty

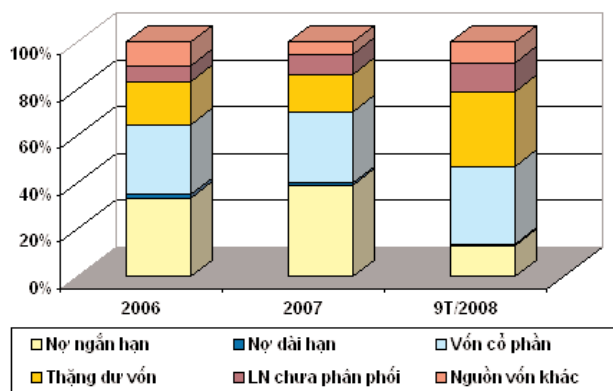
PHÂN TÍCH SWOT

<p>ĐIỂM MẠNH</p> <ul style="list-style-type: none"> - NSC là công ty hàng đầu trong việc cung ứng sản phẩm giống lúa, ngô. Công ty đã xây dựng được thương hiệu mạnh trong lĩnh vực sản xuất x giống cây trồng nên các sản phẩm cung ứng đều được bà con nông dân ưa chuộng.- Công ty có được sự cộng tác của nhiều nhà khoa học đầu ngành trong lĩnh vực nghiên cứu giống hiện nay ở Việt Nam. - Công ty có hệ thống máy móc thiết bị hiện đại, đồng bộ phục vụ cho công tác nghiên cứu và sản xuất giống, đáp ứng những đòi hỏi nghiêm ngặt của Bộ NN và PT Nông thôn. Máy móc của công ty thuộc loại tiên tiến nhất Việt Nam và hiện đại ở tầm khu vực. - Đối tác chiến lược và thành viên hội đồng quản trị là những người đầu ngành về nghiên cứu giống rau: Giáo sư Trần Đình Long là giáo sư đầu ngành về đậu đỗ. Bà Phạm Thanh Bình, tổng giám đốc công ty đầu tư và phát triển nhiệt đới, đối tác chiến lược nắm giữ 10% của NSC cũng là chuyên gia đầu ngành về rau và là người rất có uy tín. Đây là một hướng phát triển mới của NSC trong tương lai hứa hẹn mang lại nguồn thu ổn định trong quý 3, quý 4 có doanh thu giảm do không phải mùa lúa và ngô. . 	<p>CƠ HỘI</p> <ul style="list-style-type: none"> - Việt Nam là nước nông nghiệp với hơn 75% dân số sống ở nông thôn, nền kinh tế có tỉ trọng nông nghiệp tương đối lớn. Vì thế thị trường của công ty thực sự lớn và có rất nhiều tiềm năng để phát triển. - Nhu cầu đối với ngô tăng cao do Mỹ, nước có sản lượng ngô cao nhất thế giới đã tăng lượng ethanol (nguyên liệu chính là ngô) trong xăng lên 7,7% đã đẩy giá ngô tăng cao. Cây ngô đang trở thành cây xóa đói giảm nghèo cho các tỉnh vùng núi tây bắc bộ, tây nguyên và đặc biệt là Lào. - Nhà nước ngày càng có nhiều chính sách để đẩy mạnh việc áp dụng khoa học kỹ thuật trong hoạt động sản xuất nông nghiệp. Công ty cũng được hưởng nhiều ưu đãi từ các chính sách đó - Là thành viên của AFTA và WTO, ngành giống Việt Nam có cơ hội tiếp cận được những thành tựu khoa học kỹ thuật nhanh chóng với chi phí thấp mở ra một thị trường lớn cho việc xuất khẩu nông sản ra toàn thế giới và có cơ hội kêu gọi liên doanh, đầu tư ngành giống cây trồng cũng như phát triển thị trường hạt giống ở các nước trong khu vực.
<p>ĐIỂM YẾU</p> <ul style="list-style-type: none"> - Thiếu đội ngũ kỹ sư giỏi. Nguồn nhân sự cao cấp của công ty chủ yếu dựa vào các giáo sư đầu ngành đã về hưu. Hiện tại mặc dù công ty đã thu hút được kỹ sư từ một số công ty giống khác nhờ lợi thế về vốn và uy tín trên thị trường tuy nhiên đội ngũ kỹ sư còn chưa mạnh. Theo đánh giá của công ty thì đội ngũ kỹ sư của Công ty Cổ phần giống cây trồng miền Nam (SSC) có khả năng cao hơn so với NSC. - Nhân lực và vùng sản xuất chưa đáp ứng được nhu cầu của thị trường. Nhu cầu thị trường đối với các nhóm giống của NSC rất cao trong vụ mùa vừa qua nhưng vì khâu sản xuất không tăng kịp công suất nên do thiếu nhân lực và vùng sản xuất, làm ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của công ty. 	<p>THÁCH THỨC</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nguồn nhân lực cho ngành nông nghiệp còn yếu, thiếu những kỹ sư giỏi. - Thị trường giống là một thị trường cạnh tranh khốc liệt giữa các công ty trong nước và nước ngoài, và giữa các công ty giống trong nước với nhau. Bản thân các công ty giống địa phương cũng muốn địa phương trợ giá, bảo hộ cho sản phẩm của mình khiến môi trường cạnh tranh bất bình đẳng, làm giảm thị phần của NSC. - Công ty hoạt động trong lĩnh vực nông nghiệp, phụ thuộc rất nhiều vào điều kiện tự nhiên. Nếu khí hậu không thuận lợi như có thiên tai, bão lụt... hoạt động của công ty sẽ bị ảnh hưởng rất lớn - Việt Nam hiện đang là thành viên của AFTA. Tuy cơ cấu nông nghiệp các nước ASEAN là tương đồng; nhưng trình độ công nghiệp hạt giống và chế biến bảo quản của Việt Nam kém phát triển hơn do vậy sản phẩm hạt giống của Việt Nam gặp khó khăn khi cạnh tranh do yếu tố chất lượng và giá. - Tác động của WTO: Nông nghiệp Việt Nam còn phát triển ở trình độ thấp: kết cấu hạ tầng yếu kém, năng suất lao động nông nghiệp thấp, chính sách ngành chưa hoàn chỉnh và ổn định, hệ thống luật pháp, tiêu chuẩn chất lượng chưa hoàn chỉnh, do đó sẽ gặp nhiều khó khăn trong việc đối phó với hàng rào kỹ thuật phi thuế quan ở các nước phát triển

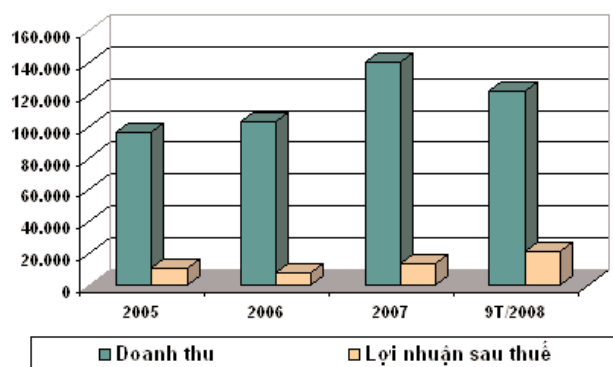
Cơ cấu tài sản



Cơ cấu nguồn vốn



Biểu đồ tăng trưởng doanh thu - lợi nhuận



PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

NSC có tình hình tài chính lành mạnh.

NSC có khả năng tự chủ tài chính tốt, nguồn vốn chủ sở hữu đảm bảo đáp ứng đầy đủ nhu cầu phát triển sản xuất kinh doanh Công ty hầu như không sử dụng vốn vay. Cuối quý 3 công ty không vay ngắn hạn ngân hàng, nợ dài hạn chỉ có 628,2 triệu đồng. Hệ số thanh toán nhanh trong những năm gần đây luôn lớn hơn 1, đặc biệt tại thời điểm quý 3/2008 hệ số thanh toán nhanh lên đến 4,73 lần

Bên cạnh đó Công ty có nguồn tiền nhàn rỗi lớn 88 tỷ đồng (chiếm 51% tổng tài sản). Trong quý I/2008, công ty đã phát hành thành công 2,61 triệu cổ phiếu tăng vốn điều lệ từ 36 tỷ lên 57,6 tỷ đồng mang lại thặng dư 54,7 tỷ đồng. Mục đích huy động vốn để đầu tư dự án xây dựng và kinh doanh nhà ở Khu công nghiệp Đồng Văn và bổ sung vốn lưu động. Hiện tại khi chưa sử dụng nguồn tiền này được công ty gửi ngân hàng, mang lại doanh thu từ hoạt động tài chính cho công ty. Lũy kế 9 tháng năm 2008, lãi tiền gửi của công ty đạt 4 tỷ đồng, chiếm 18,69% lợi nhuận trước thuế.

Tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận ở mức cao

Khả năng sinh lời của công ty luôn đạt mức cao, các chỉ tiêu 9 tháng đầu năm 2008 ROA đạt 23,8%, ROE đạt 35% và đều cao hơn công ty cùng ngành là SSC. Năm 2008, tình hình kinh doanh của công ty có sự tăng trưởng vượt bậc. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2008 doanh thu của công ty đạt 126 tỷ đồng, tăng 176% so với cùng kỳ năm 2002 đạt 80% kế hoạch cả năm; Lợi nhuận sau thuế 21.5 tỷ tăng 225% so với cùng kỳ năm 2007 và đạt 130% kế hoạch năm 2008. Mặc dù tăng vốn từ 36 tỷ lên 57,6 tỷ (tương đương với 60%) vào đầu năm 2008, EPS 9 tháng của công ty vẫn đạt 3.715đ/cổ phiếu.

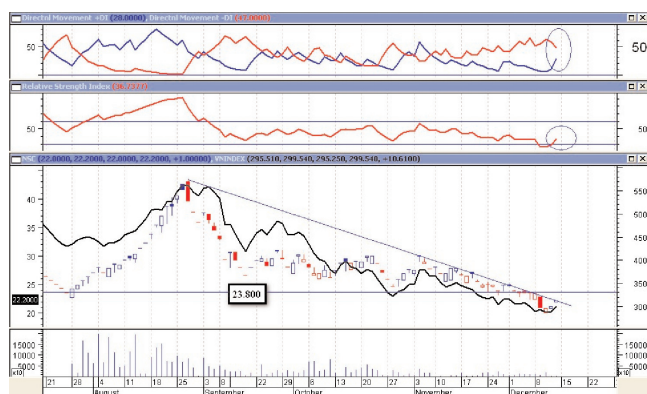
NSC hoạt động trong ngành nông nghiệp, Quý IV doanh thu thường cao nhất trong năm do vậy nhà đầu tư hoàn toàn có thể kỳ vọng vào kết quả kinh doanh của công ty năm 2008 sẽ còn cao hơn rất nhiều so với kế hoạch đề ra. Thực hiện kế hoạch chi trả cổ tức 20%/năm, NSC sẽ chi trả cổ tức đợt I là 15% vào ngày 26/12/08.

Công ty có kết quả kinh doanh tốt như trên một phần là do NSC làm một trong 2 công ty giống lớn nhất Việt Nam, có thương hiệu uy tín lâu năm với các sản phẩm giống được nghiên cứu phù hợp với điều kiện canh tác của các vùng. Đặc biệt, NSC vừa sản xuất thành công 2 giống lúa thuần mới là Khang dân đột biến và ĐB06, 2 giống lúa có bản quyền trong 15 năm kể từ năm 2008, có các đặc tính nổi trội so với các giống lúa trước là Khang dân và Q06 như khả năng chống đổ, chịu sâu bệnh cao hơn, tỷ lệ hạt lép thấp, ngon hơn, ngắn ngay hơn... nên được người nông dân ưa chuộng.

	2006	2007	9T/2008
Cơ cấu tài sản			
TSCĐ/Tổng TS	0,11	0,10	0,09
Cơ cấu nguồn vốn			
Nợ phải trả/Tổng NV	0,35	0,40	0,14
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,54	0,66	0,16
Hiệu quả sử dụng tài sản			
Vòng quay hàng tồn kho	7,54	6,67	2,46
Vòng quay các khoản phải thu	2,39	2,52	3,25
Vòng quay tổng vốn	1,27	1,31	0,84
Khả năng thanh toán			
Thanh toán nợ ngắn hạn	2,60	2,20	6,70
Thanh toán nhanh	2,19	1,83	4,73
Thanh toán tức thời	0,419	0,283	0,146
Khả năng sinh lời			
ROA	11,37%	12,65%	23,79%
ROE	17,86%	20,18%	34,97%
Tỷ suất LN sau thuế/DT	7,71%	9,62%	17,58%
EBIT/DT thuần	8,94%	9,67%	17,69%
EPS	2636	3753	3715
PE		5,9	6,0

(Nguồn: Báo cáo tài chính NSC)

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



KẾT LUẬN

NSC hoạt động trong lĩnh vực cung cấp giống cây trồng là mặt hàng thiết yếu và có tính ổn định, không chịu ảnh hưởng bởi lạm phát. Với tình hình tài chính an toàn, hiệu quả kinh doanh cao, cùng với khả năng phát triển ổn định, vững chắc, chúng tôi cho rằng NSC là cổ phiếu đáng được quan tâm đầu tư trong giai đoạn hiện nay.

Hiện tại Khang dân đột biến và ĐB06 đang có uy tín cao nhất trên thị trường lúa thuần. Sản xuất đầu năm 2008 không đáp ứng đủ nhu cầu. Công ty cũng vừa nghiên cứu thành công giống ngô mới HN45 có nhiều đặc tính tốt hơn các giống ngô trước như có thời gian sinh trưởng ngắn, bắp dài, lõi nhỏ, năng suất cao và đặc biệt có khả năng chịu rét tốt hứa hẹn sẽ mang lại nguồn thu lớn trong tương lai.

Đầu tư vào dự án bất động sản

Hiện tại công ty đang có 2 dự án bất động sản. Dự án thứ nhất là khu văn phòng cho thuê trên 1000m² đất tại Phường Mai, thứ 2 là dự án nhà ở khu công nghiệp trên diện tích 12.000m² đất tại huyện Đồng Văn tỉnh Hà Nam. Hai dự án này được xây dựng trên khu đất thuộc sở hữu của công ty donhà nước cấp nên chi phí đầu tư thấp hiệu quả cao. Dự định của công ty là sẽ liên doanh, liên kết hoặc chuyển nhượng dự án để tập trung vào hoạt động sản xuất kinh doanh chính.

Giá của NSC đang ở mức hấp dẫn.

Giá tại ngày 12/12 của NSC đang ở mức 22.200đ/CP, xuống dưới mức giá trị sổ sách tại thời điểm 30/9 (P/B = 0,9). 9 tháng đầu năm, P/E 4 quý gần nhất = 4,82. Mức giá rẻ cùng với sự tăng trưởng cao trong năm 2008, NSC hiện đang nhận được sự quan tâm lớn của giới đầu tư.

So với cổ phiếu SSC – CTCP giống cây trồng miền nam cùng ngành trên sàn, tính thanh khoản của NSC tốt hơn hẳn, bình quân trong 10 phiên giao dịch gần đây, có 11.307 cp được chuyển nhượng trong mỗi phiên, còn SSC có bình quân 4.591 cổ phiếu được chuyển nhượng.

Đường giá đang tiến tới đường down trend kéo dài từ 27/8/2008. Nếu vượt qua kênh xu hướng giảm này, bước đầu đây sẽ là tín hiệu khả quan. Ngưỡng kháng cự mạnh tiếp theo là 23.800. Các tín hiệu kỹ thuật bước đầu cho dấu hiệu tích cực, RSI đang có xu hướng tăng lên, +ID và -ID đang có dấu hiệu cắt, tuy vậy, MACD chưa cho tín hiệu mua vào.