

**Báo cáo phân tích**

**Ngày 08/09/2009**

**Công Ty Cổ Phần NTACO—ATA**  
**HOSE**

**Thông tin cổ phiếu**

Tên công ty:	Công ty cổ phần NTACO
Tên viết tắt:	NTACO
Tên quốc tế:	NTACO Corporation
Mã chứng khoán:	ATA
Trụ sở chính:	99 Hùng Vương, KCN p. Mỹ Quý, Tp. Long Xuyên, tỉnh An Giang
Điện thoại:	(84-76) 3931 931
Fax:	(84-76) 3931 797
Email:	<a href="mailto:ntacoag@hcm.vnn.vn">ntacoag@hcm.vnn.vn</a>
Website:	<a href="http://www.ntaco.com.vn">www.ntaco.com.vn</a>

**Thông tin doanh nghiệp**

NTACO tiền thân là Công ty TNHH Tuấn Anh được thành lập vào ngày 15/8/2000 với VDL ban đầu là 2.7 tỷ đồng. Hoạt động trong lĩnh vực chăn nuôi cá bè, xây dựng cầu đường, giao thông thủy lợi. Để mở rộng hoạt động kinh doanh, NTACO đã mở thêm 2 chi nhánh ở Hà Nội và Tp. Hồ Chí Minh và nâng VDL lên 35.112 tỷ đồng trong năm 2002.

Đến ngày 11/4/2007 NTACO chính thức chuyển đổi thành công ty cổ phần, nâng VDL lên 100 tỷ đồng. Trong năm 2008 vừa qua NTACO cũng đã chi trả cổ tức cho các cổ đông ở mức 16%/cổ phần.

NTACO có thể nói là công ty cổ phần đầu tiên mang tính tư nhân nhiều hơn khi cổ đông lớn Nguyễn Tuấn Anh—Tổng giám đốc kiêm chủ tịch HĐQT của công ty sở hữu 55% vốn cổ phần.

## Ngành Chế biến, xuất khẩu thủy Sản

### Công ty cổ phần NTACO

#### Hoạt động kinh doanh

#### Danh sách Cổ đông lớn tại 25/6/09

Tên cổ đông	Chức vụ	Tỷ lệ (%)
Nguyễn Tuấn Anh	Chủ tịch HĐQT - Tổng giám đốc	55
Võ Thị Hồng Hạnh	Ủy viên HĐQT	5
Nguyễn Tuấn Sỹ	Ủy viên HĐQT	5
Võ Thị Thủy Tiên	-	10.06

Hoạt động sản xuất kinh doanh của ATA tập trung chủ yếu vào sản xuất chế biến, xuất khẩu các sản phẩm từ cá tra như cá tra fillet các loại, cá tra nguyên con, cá tra lươn bột cấp đông... Doanh thu cá tra fillet các loại chiếm 90% doanh thu trung bình hàng năm của công ty.

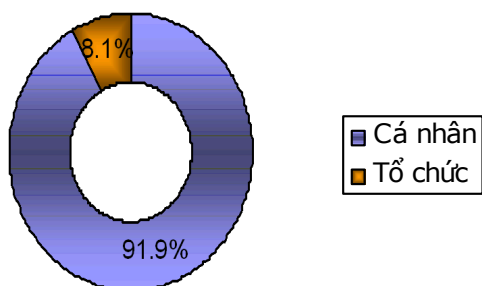
Trong quá trình chế biến, ATA còn có phụ phẩm như đầu cá, mỡ cá, xương, da cá... cũng góp phần tạo nên doanh thu cho công ty nhưng chiếm tỷ trọng không đáng kể, chỉ là 5% doanh thu trung bình hàng năm của ATA.

Ngoài hoạt động kinh doanh từ cá tra, ATA còn kinh doanh trong lĩnh vực sản xuất thức ăn gia súc, gia cầm, xây dựng công trình giao thông, thủy lợi, san lấp mặt bằng; Mua bán phân bón; sản xuất thức ăn thủy sản; Khai thác cát sỏi...

Thời điểm hiện nay, ATA đang thực hiện mô hình nuôi trồng thủy sản khép kín từ khâu con giống—nuôi trồng, đánh bắt—chế biến—tiêu thụ trong nước và xuất khẩu.

Mục tiêu của ATA là củng cố và phát triển thị trường phân phối sản phẩm. Do đó, Công ty đang tiến hành đầu tư vào các dự án như: dự án nuôi trồng thủy sản 1—TC.SQF—NTACO với tổng vốn đầu tư là 43.6 tỷ đồng; Dự án Đầu tư cơ sở hạ tầng vùng nuôi thủy sản TC.GAP với tổng trị giá 26.682 tỷ đồng và 29.188 tỷ đồng là giá trị vốn đầu tư dành cho dự án Nhà máy chế biến bột cá—mỡ cá. Trong quý III/2008, Xí nghiệp chế biến thức ăn thủy sản Việt Thái đã đi vào hoạt động, cung cấp 1 số sản phẩm cho vùng nuôi thủy sản 1—TC.SQF—NTACO.

#### Cơ cấu cổ đông tại 25/6/2009

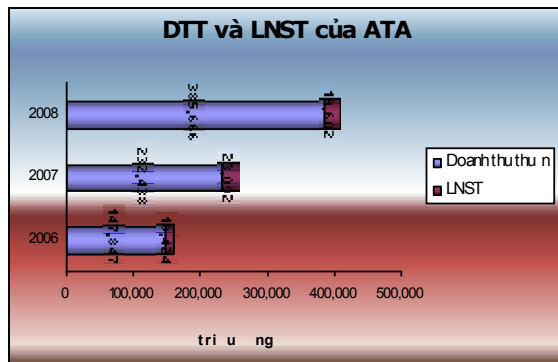


Nguồn: ATA, TVSI tổng hợp

#### Chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
LN thuần HĐSXKD ('000 VNĐ)	9,178,592	24,313,086	19,694,282
Thay đổi (%)		164.89%	-19.00%
LNST ('000 VNĐ)	10,424,259	23,092,209	19,601,839
Thay đổi (%)		121.52%	-15.11%
EPS	-	2.309	1.960
Thay đổi (%)			-15.11%
P/E (giá ngày 7/9/09)	-	6,495.697	7,652.343
BVPS	-	12,270.331	10,863.367
P/B (giá ngày 7/9/09)	-	1.222	1.381
ROE	23.56%	18.82%	18.04%
ROA	6.17%	9.23%	5.40%

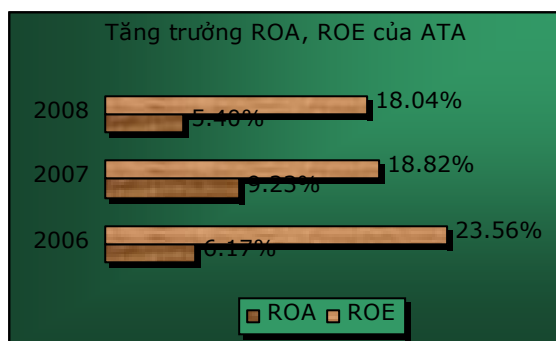
## HOẠT ĐỘNG DOANH NGHIỆP



### Khả năng thanh toán:

Nhìn vào các chỉ tiêu thanh toán của NTACO, có thể thấy NTACO có khả năng thanh toán khá tốt những khoản nợ, vay ngắn hạn dưới một năm, và duy trì tốt hệ thống quản lý tài chính nên khả năng thanh toán ngắn hạn của ATA trong 3 năm 2006, 2007 và 2008 gần xấp xỉ nhau, và nằm trong khoảng từ 1 đến 1.37 lần. Tuy nhiên, NTACO hoạt động trong dây chuyền khép kín từ khâu nuôi trồng thủy sản đến phân phối sản phẩm nên hàng tồn kho chiếm tỷ lệ khá lớn, đặc biệt ATA tồn kho khá nhiều thành phẩm và ảnh hưởng mạnh đến khả năng thanh toán nhanh của ATA.

	2006	2007	2008	2009Q2
Khả năng thanh toán ngắn hạn	1.00	1.37	1.09	1.07
Khả năng thanh toán nhanh	0.28	0.85	0.51	0.65



### Khả năng sinh lời

Hai chỉ tiêu ROA, ROE của ATA giảm dần theo thời gian, ROA từ 6.17% năm 2006 xuống 5.4% năm 2008 và ROE từ 23.56% năm 2006 xuống 18.04% năm 2008. Cho thấy hoạt động sử dụng vốn và tài sản của ATA gần đây không hiệu quả so với những năm trước. Song so với các doanh nghiệp niêm yết hoạt động cùng ngành như ABT, ACL, MPC, NGC thì hiệu quả sử dụng tài sản và vốn chủ sở hữu của ATA khá ổn định. Nếu chỉ xét riêng ROE thì ATA có hiệu quả sử dụng đồng vốn chủ tốt hơn nhiều so với các doanh nghiệp đã niêm yết khác.

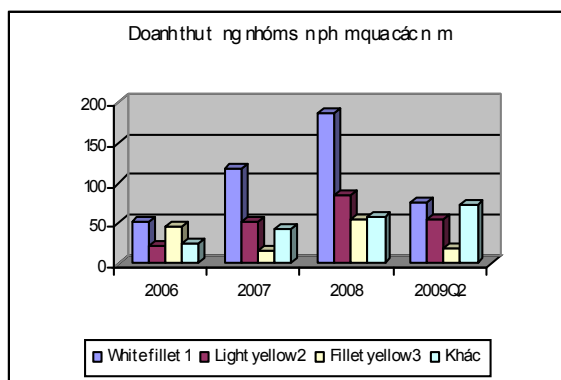
### Cơ cấu vốn

Nợ chiếm hơn 50% tổng tài sản của ATA, và chủ yếu là nợ ngắn hạn có tỷ trọng hơn 93.84% tổng nợ phải trả. ATA vay ngắn hạn nhiều nhất tại Ngân hàng ngoại thương An Giang có hạn mức tín dụng là 90 tỷ đồng. Đòn bẩy tài chính cao trong việc sử dụng nhiều nợ thách thức công ty đương đầu với nhiều rủi ro nhưng cũng là cơ hội để kiếm được nhiều lợi nhuận. Cơ cấu nợ/TTS có chiều hướng tăng giữa hai năm 2007 và 2008. Tỷ lệ này năm 2008 là trên 70%.

### Khả năng hoạt động

Công ty sử dụng khá hiệu quả tài sản trong việc tạo ra doanh thu. Vòng quay tài sản cố định tăng đều qua các năm. Như vậy ATA đã sử dụng hiệu quả tài sản cố định của mình để tạo ra được đồng doanh thu lớn.

Ngoài ra, ATA còn có một thị trường xuất khẩu ổn định ở trên 30 quốc gia gồm các nước Châu Á, Châu Âu, Mỹ, Mexico, Trung Đông... với doanh thu của từng loại sản phẩm tăng trưởng ổn định. Trong đó, mặt hàng cá tra white fillet 1 chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu, sau đó là sản phẩm cá tra light yellow 2. Nhóm sản phẩm fillet yellow 3 có sự tăng trưởng không đều giữa các năm khi mà hai nhóm sản phẩm chính còn lại vẫn giữ được tốc độ tăng trưởng ổn định.



Nguồn: ATA, TVSI tổng hợp

## SWOT và Nhận định

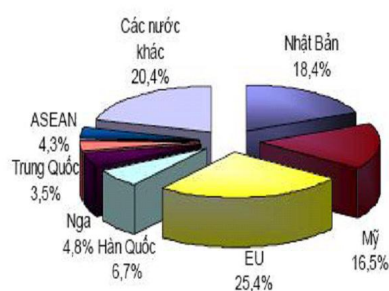
### Điểm mạnh

- Có hệ thống quản lý chất lượng ISO 9001, HACCP, BRC.
- Ban lãnh đạo có năng lực, trình độ, tâm huyết và gắn bó với công ty
- Vị trí địa lý thuận lợi giảm thiểu chi phí liên quan đến NVL cho ATA

### Điểm yếu

- Nguồn NVL được nuôi trồng trực tiếp trong môi trường tự nhiên, nên chịu ảnh hưởng rất lớn từ thời tiết, khí hậu, dịch bệnh gây ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất của ATA.

### Cơ cấu thị trường về giá trị xuất khẩu năm 2008



Nguồn: [www.vasep.com.vn](http://www.vasep.com.vn)

### Thách thức

- Sản phẩm xuất khẩu của ATA chịu tác động bởi những điều luật, thủ tục nghiêm ngặt về vệ sinh ATTP đối với từng nước khác nhau.
- Ngành thủy sản ngày một phát triển, đối thủ cạnh tranh cao khi nhiều DN cũng tham gia vào thị trường này, để làm cho DN rơi vào tình trạng thiếu vốn lưu động.

### Cơ hội

- Sau khủng hoảng, nền kinh tế dần được điều tiết trở lại, các mặt hàng xuất khẩu lại được đẩy mạnh, trong đó có mặt hàng xuất khẩu thủy sản, cá tra đông lạnh. Mặt khác, sản phẩm chính của NTACO chính là mặt hàng cá tra fillet nên đây là cơ hội để cho ATA tìm được và giữ vững thị phần của mình trên thị trường nước ngoài như EU, Nga, Đài Loan, Ý, Nhật...

### Nhận định

Hiện tại, ATA đã ký kết được 15 hợp đồng lớn về cung ứng nguyên vật liệu và cung cấp sản phẩm, chủ yếu là sản phẩm cá tra fillet đông lạnh với tổng trị giá các hợp đồng này lên tới gần 16.85 triệu USD. Trong đó có 8 hợp đồng được ký kết với các đối tác nước ngoài chỉ trong vòng 5 tháng đầu năm 2009.

Tình hình tài chính của ATA khá lành mạnh, có tiềm năng phát triển hơn nữa sau này, sự ổn định trong tốc độ tăng trưởng doanh thu, đòn bẩy tài chính được sử dụng hợp lý và hiệu quả, cộng thêm sự quản lý chặt chẽ của ban điều hành, P/E được định giá ở mức 7.x. Theo đánh giá chủ quan của chúng tôi thì đầu tư ATA thời điểm này là khá hợp lý, chưa kể đến mùa thủy sản thường đi lên vào cuối năm. Xét về dài hạn, ATA cũng được coi là cổ phiếu tiềm năng để đầu tư.

### Kế hoạch kinh doanh và lợi nhuận năm 2009, 2010, 2011

Chỉ tiêu	Năm 2009	Năm 2010	Năm 2011
Vốn điều lệ (tỷ VNĐ)	100	100	100
Doanh thu thuần (tỷ VNĐ)	450	530	640
Tăng trưởng doanh thu (%)	16.90%	17.80%	20.75%
LNST (Tỷ VNĐ)	25	30	35
Tăng trưởng lợi nhuận (%)	31.60%	20%	16.70%
LNST/Vốn điều lệ (%)	25%	30%	35%
LNST/Doanh thu thuần (%)	5.55%	5.66%	5.47%
Cổ tức (%/năm)	20%	22%	25%

## **Khuyến cáo sử dụng**

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) 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. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

## **PHÒNG PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ**

### ***Phó phòng Phân tích Đầu tư***

TS Phạm Thị Vân Hà                      haptv@tvs.com.vn

### ***Chuyên viên phân tích***

**Phan Hoàng Diệu**                      dieuph@tvs.com.vn

Trương Trần Dũng

Võ Lan Phương

Vũ Thị Oanh

Lưu Thị Hương

Lê Thùy Ngọc Khanh